



## **Ex-ante vizsgálat**

### **I. szakasz**

**TO1, TO2, TO3, TO4, TO8**



## Tartalom

Bevezető.....	3
Rövidítések jegyzéke .....	4
Vezetői összefoglaló.....	6
I. Szakpolitikai szándék.....	20
II. Piaci elégtelenségek, piaci hiányok .....	21
2.1. Vállalkozások finanszírozási környezete .....	21
2.1.1. Hitelezés: alacsony kamat, fedezet hiánya probléma.....	24
2.1.2. Garancia: kevés beruházási hitel, csökkenő garancia .....	29
2.1.3. Tőkebefektetések: hiányzik a magvető tőke.....	30
2.2. Lakosság finanszírozási helyzete .....	34
2.3. A GAP a vizsgált részpiacokon .....	38
2.3.1. Vállalati KFI tevékenység intenzitásának ösztönzése.....	40
2.3.2. IKT fejlesztések .....	44
2.3.3. KKV versenyképesség .....	48
2.3.4. Energetikai beruházások .....	51
2.3.5. Foglalkoztatás ösztönzése .....	59
2.4. A GAP összefoglaló áttekintése az egyes részpiacokon .....	62
III. Bevonható költségvetési és magánforrás .....	64
3.1. Tőkebevonásra vonatkozó elvárások .....	64
3.2. Hozzájárulások a pénzügyi közvetítők szintjén .....	66
3.3. A projektgazda szintjén bevonható forrás .....	67
IV. Pénzügyi eszközök közötti választás keretei.....	69
4.1. Különböző pénzügyi eszközök előnyei és hátrányai, várható hatások .....	69
4.2. Állami támogatásokra vonatkozó szabályok .....	71
4.2.1. Pénzügyi eszközökkel szemben támasztott általános elvárások .....	72
4.2.2. Támogatástartalom, támogatás intenzitás, bejelentési határértékek.....	73
4.2.3. Off-the-shelf konstrukciók .....	79
4.3. Intézményi keretek.....	80
V. Javasolt pénzügyi eszközök .....	90

5.1. Hitelezés .....	92
5.2. Tőkebefektetés.....	95
5.3. Garancia termék.....	97
VI. Ex ante vizsgálat ismételt elvégzésének feltételei.....	99
Felhasznált irodalom .....	100
1. sz. Melléklet – GAP számszerűsítésének lépései (TO4).....	102
Energiahatékonyság .....	102
Épületenergetika .....	105
Megújuló energiaforrások hasznosítása .....	106
2. sz. Melléklet – GAP számszerűsítésének lépései (TO3).....	108
GAP számítása adatokkal .....	110

## Bevezető

Az Európai Parlament és a Tanács 1303/2013/EU rendelete 37. cikke szerint a pénzügyi eszközök kialakítását megelőzően ex-ante értékelést (ex-ante assessment) kell végezni, amely előzetesen azonosítja a piac hiányosságait vagy az optimálistól elmaradó beruházási helyzeteket, a megfelelő beruházási igényeket, a magánszektor bevonásának lehetőségeit, és hogy a kérdéses pénzügyi eszközök milyen hozzáadott értéket képviselnek. Az ex-ante értékelés szempontjait részletesen a Common Provisions Regulation 37. cikk 2. bekezdése alapján, a PWC által készített, 1. sz. Általános Útmutató szabályozza.<sup>1</sup> A tanulmány készítésekor figyelembe vettük az Európai Bizottság által összeállított, de a tanulmány zárásának időpontjában még csak tervezetként elérhető iránymutatást is, amely egyfajta GYIK-ként ad választ a legfontosabb kérdésekre.<sup>2</sup>

A Századvég Gazdaságkutató Zrt. a fenti útmutató szerint készülő ex-ante értékelés elkészítéséhez járul hozzá a Gazdaságfejlesztési és Innovációs Operatív Programban (GINOP) és a Versenyképes Közép-Magyarország Operatív Programban (VEKOP) szereplő pénzügyi eszközök használatát célzóan egy tanulmány elkészítésével. Jelen tanulmány a piaci problémák mellett javaslatot tesz a pénzügyi eszközökre, valamint bemutatja azok alkalmazási kereteit, a követhető intézményi modellt.

A vizsgálat az 1-es, 2-es, 3-as, 4-es és 8-as tematikus célokhoz kapcsolódóan tervezett pénzügyi eszközökre fókuszál, a GINOP-ban és VEKOP-ban megjelenített intézkedések mentén leírható részpiacokon tesz megállapításokat. A tanulmányban számszerűsítettük az egyes részpiacokon a piaci rést, meghatároztuk azokat a piaci problémákat, amelyekre a pénzügyi eszközöknek reagálniuk kell.

Az operatív programokat Magyarország az Európai Bizottságnak benyújtotta, a dokumentumok elfogadása még folyamatban van a tanulmány készítésének időpontjában.

---

<sup>1</sup> Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. European Commission-EIB Version 1.0 March 2014

<sup>2</sup> Ex ante assessment guidance, EGESIF\_14\_0039-00 FI

## Rövidítések jegyzéke

ADSCR	Éves adósságszolgálati mutató (Annual Debt Service Coverage Ratio)
BERD	Üzleti K+F ráfordítások (Business Enterprise Research and Development)
CPR	Közös Rendelkezésekről szóló Rendelet (Common Provision Regulation)
ENPV	Gazdasági nettó jelenérték (Economic Net Present Value)
ERP	Vállalatirányítási rendszer (Enterprise Resource Planning)
ESCO	Energiaszolgáltató cég (Energy Service Company)
EVCA	Európai Kockázati- és Magántőke Egyesület (European Private Equity and Venture Capital Association)
FNPV	Pénzügyi nettó jelenérték (Financial Net Present Value)
GAP	Piaci rés
GINOP	Gazdaságfejlesztési és Innovációs Operatív Program
HMKE	Háztartási Méretű Kiserőművek
HVK	Helyi Vállalkozói Központ
IKT	Információs és kommunikációs technológia
Jeremie	Mikro- kis- és középvállalkozásokat támogató közös európai források (Joint European Resources for Micro to medium Enterprises)
K+F	Kutatás-fejlesztés
KÁT	Kötelező átvételi rendszer
KEHOP	Környezeti és Energiahatékonysági Operatív Program
KFI	Kutatás-fejlesztés, innováció
KKV	Kis- és közepes vállalkozás
LTP	Lakástakarék-pénztár
MAVIR	Magyar Villamosenergia-ipari Átviteli Rendszerirányító Zrt.
MEKH	Magyar Energetikai és Közmű-szabályozási Hivatal
METÁR	Megújuló támogatási rendszer
MFB	Magyar Fejlesztési Bank
MNB	Magyar Nemzeti Bank

NHP	Növekedési Hitelprogram
NHP	Növekedési Hitelprogram
NIS	Nemzeti Innovációs Stratégia
VEKOP	Versenyképes Közép-Magyarország Operatív Program
VNT	Vissza nem térítendő támogatás
ZBR	Zöld Beruházási Program

## Vezetői összefoglaló

### Általános megállapítások

1. A GINOP 8. prioritása öt tematikus célhoz kapcsolódóan tervez pénzügyi eszközöket használni (TO1 – A kutatás, a technológiai fejlesztés és az innováció megerősítése, TO2 – Az IKT-hoz való hozzáférés elősegítése és e technológiák használatának és minőségének fokozása, TO3- A KKV-k versenyképességének fokozása, TO4 – Az alacsony szén-dioxid-kibocsátású gazdaságra való áttérés támogatása minden ágazatban, TO8 – A foglalkoztatás és a munkavállalói mobilitás ösztönzése). Ebből három tematikus cél alatt a VEKOP-ban is jelennek meg intézkedések (TO1, TO3, TO4).
2. A számítás során a GINOP-ban és VEKOP-ban tervezett pénzügyi eszközökhöz kapcsolódó részpiacokon vizsgáltuk a piaci finanszírozási problémákat: Vállalkozások KFI beruházásai (TO1); KKV-k IT fejlesztései (TO2); Szélessávú hálózat fejlesztése (TO2); IKT vállalkozások fejlesztése (TO2); KKV-k kapacitásbővítő beruházásai (TO3); Üzleti infrastruktúra fejlesztése (TO3); Energiahatékonysági beruházások a lakosság és vállalkozások körében (TO4); Megújuló energia felhasználását növelő beruházások (TO4); Hátrányos helyzetűek vállalkozóvá válása (TO8); Társadalmi vállalkozások beruházásainak ösztönzése (TO8).
3. A GAP-et a Bizottság által ajánlott útmutató szerint számítottuk. Az útmutató alapvetően két megközelítést tart elfogadhatónak: a piaci alapon nem finanszírozható beruházási igény azonosítását (ez a módszer az elutasított külső finanszírozási igények aggregálását teszi szükségessé) valamint a szakpolitikai cél eléréséhez szükséges beruházási többlet számszerűsítését (szub-optimális beruházási helyzet).
4. A TO3 és TO2 tematikus célok alatt meghatározott részpiacokon a piaci alapon nem finanszírozott beruházási igényből indultunk ki, míg a TO1, TO4 és TO8 területeken a szub-optimális beruházási helyzet alapján határoztuk meg a GAP-et. A módszertan alapelveit a következő táblázatban rögzítettük:



<b>GAP számításának menete</b>		
<b>KFI (TO1)</b>		
Vállalati beruházások	KFI	BERD mutató elvárt értékétől való elmaradás (hét évre vetítve, támogatás nélküli trendhez képesti különbséggel számolva)
<b>IKT beruházások (TO2)</b>		
KKV-k IT fejlesztése		A Nemzeti Infokommunikációs Stratégia célkitűzése a vállalati folyamatirányítási rendszerek (ERP) használatának növelése. Az uniós átlag eléréséhez szükséges vállalkozói szintű beruházási igény.
Szélessávú hálózat fejlesztése		Nemzeti Infokommunikációs Stratégiában meghatározott 100 százalékos lefedettség (30 Mbps) eléréséhez szükséges beruházási költség (háztartásonként 50e Ft fajlagos költséggel számolva)
IKT cégek fejlesztése		KKV-kra számított teljes GAP (lásd TO3) szorozva az IKT vállalkozások beruházási arányával (beruházások kb. 5 százaléka az elmúlt évek adatai alapján)
<b>KKV versenyképesség (TO3)</b>		
KKV-k kapacitásbővítő beruházásai, ingatlanfejlesztések		<p>Elutasított kérelmek (1): a beruházási tervvel rendelkező KKV-k (mezőgazdasági kivételével) elutasított hitelkérelmeinek aránya szorozva vállalkozás mérete szerinti átlagos projektmérettel és hét év alatti projektszámmal.</p> <p>Elfojtott kereslet számítása (2): a beruházási tervvel rendelkező, de azt saját forrásból megvalósító vállalkozásokon belül a hitelkérelemtől elbátortalanodók aránya (Access to Finance felmérés alapján)</p> <p>A KKV-kra számított teljes GAP-et a (1) és (2) összegeként kapjuk. A TO3-ra számított GAP-et a vállalkozások beruházási céljai szerint arányosítottuk (beruházási tervek 73 százaléka termelésbővítés, technológiafejlesztés).</p>
<b>Alacsony CO2 (TO4)</b>		
Energiahatékonysági és megújuló beruházások		<p>Energiahatékonysági Irányelv és az Épületenergetikai Stratégiában meghatározott célértékek eléréséhez szükséges beruházási igény (lakosságra és vállalkozásokra)</p> <p>Megújuló Cselekvési Tervben meghatározott célértékek alapján meghatározott beruházási igény (lakosságra és vállalkozásokra)</p>
<b>Foglalkoztatás ösztönzése (TO8)</b>		
Vállalkozóvá válás elősegítése (mikrohitelezés)		Mikrohitelezésről készült Bizottsági tanulmány alapján <sup>3</sup> (Aktív népesség X szegénységi küszöb alatt élők X vállalkozói hajlandóság X tényleges vállalkozói hajlandóság (koefficiens) X átlagos hitelméret)
Társadalmi célú vállalkozások		Társadalmi vállalkozásoktól OP-ban elvárt munkahelyteremtéshez szükséges becsült beruházás. Azzal számolva, hogy ezek a szervezetek ma egyáltalán nem kapnak piaci hitelt. Azaz a beruházási helyzet szub-optimális, a szakpolitika a jelenleginél több munkahely teremtését kívánja elérni a szektor támogatásával.

<sup>3</sup> Study on imperfections in the area of microfinance and options how to address them through an EU financial instrument. EC. 2014.

5. A fenti számítások alapján kapjuk a GAP-et, azaz a piaci kudarcok miatt elmaradt beruházások nagyságát.

	Piaci rés Mrd Ft		Tervezett pénzügyi eszközök kerete (Mrd Ft) <sup>4</sup>	
	Konvergen- cia régió	KMR	GINOP	VEKOP
<b>TO1 - Vállalkozások KFI beruházásai</b>	260	181	202,3	7,3
<b>TO2 - IKT beruházások</b>	113	35	95,5	0
KKV-k IT fejlesztése	22	12	-	-
Szélessávú hálózat fejlesztése	79	0	-	-
IKT cégek fejlesztése	12	20	-	-
<b>TO3 - KKV-k kapacitásbővítő beruházásai, ingatlanfejlesztések</b>	277	192	224,8	7,3
<b>TO4 - Energiahatékonysági és megújuló beruházások</b>	-	-	175,9	17,6
<b>Energiahatékonyság (ebből épületenergetika)</b>	4703 (1491)		-	-
<b>Megújuló energiaforrások</b>	1127		-	-
<b>TO8 - Foglalkoztatás ösztönzése (kezdő vállalkozások, társadalmi vállalkozások)</b>	39,5	25,5	31,2	0
Vállalkozóvá válás elősegítése (mikrohitelezés)	36	24	-	-
Társadalmi célú vállalkozások	3,5	1,5	-	-

*Megjegyzés: A 4-es tematikus célnél nem határozható meg a regionális GAP, hiszen a célkitűzést is országosan szinten határozták meg. A két típusú intézkedésekre számított GAP-ek nem összeadhatók, mivel azok között átfedések is vannak (pl. megújulóval is javítható az energiahatékonyság).*

<sup>4</sup> Hazai társfinanszírozással együtt, 310,1 Ft/EUR technikai árfolyamon számolva.

6. A külső források egyáltalán nem vagy csak korlátozottan érhetőek el a célcsoportok számára. Finanszírozási típusonként – az egyes tematikus célokra vonatkozó részletes megállapítások mellett – összefoglalóan elmondható:
  - a banki hitelezésben a vonatkozó felmérések szerint egyre meghatározóbb a fedezet vagy garancia hiánya, miközben a kamatkörnyezet nagyon kedvező;
  - a tőkebefektetések piacán hiányzik a magvető tőke, a tőkebefektetők a kevésbé kockázatos és a későbbi életszakaszokban lévő vállalkozásokat preferálják;
  - a garancia termékek piacán szabályozási és intézményi korlátok vannak, a vállalkozások számára kevésbé ismert ez a pénzügyi eszköz.
7. A különböző pénzügyi eszközök választása előtt figyelembe veendő általános szempontok:
  - Vissza nem térítendő támogatással mérsékelhető a projekt megtérülési időtartama, így a kiegészítő forrásokat piaci alapon nagyobb eséllyel kap.
  - Garanciát elsősorban ott kell alkalmazni, amely területen az előzetes tapasztalatok alapján várhatóan magas lehet a bedőlési arány.
  - Kedvezményes kamatozású hitel akkor alkalmazandó, ha alacsony a projekt várható pénzügyi hozama vagy ezzel javítható a projekt adósságszolgálati mutatója.
  - Tőkebefektetést magas elvárható hozamnál, de egyben magas kockázat (de fejlesztéspolitikai szempontból kiemelt terület) mellett érdemes használni.
8. Az állami támogatásra vonatkozó szabályok közül a pénzügyi közvetítő szintjén az új időszaki szabályozás alapján egyértelmű elvárásként megjelenő bevonandó magántőke-hozzájárulás tűnik a legkomolyabb elvárásnak. A 2007-2013-as időszak refinanszírozási tapasztalatai alapján a hitelalapoknál 10 százalék körüli piaci hozzájárulás is már magasnak tekinthető bizonyos, a közvetítésben eddig részt vevő szereplőknek (pénzügyi vállalkozások, HVK-k).
9. Az off-the-shelf konstrukciók használata – a kötelező magánbefektetői hozzájáruláson túl – azért korlátozott, mert csak 5 százalékban kombinálható vissza nem térítendő támogatással. Mindezek ellenére javasoljuk megfontolásra e termékek önálló (kombináció nélküli) használatát, azok gyors bevezethetősége miatt. A jogszabályban rögzített paraméterek közül a pénzügyi közvetítőktől elvárt legalább 25 százalékos hozzájárulás szűkíti a mozgásteret.
10. Az intézményi struktúrát a 2014-2020-as szabályozási korlátokat (intézményi modellek) és a korábbi tapasztalatokat figyelembe véve az alapok alapja modell alapján tartjuk indokoltnak felépíteni.
11. Az egy ablakos rendszer mögött alapesetben továbbra is két értékelési és két szerződéses kapcsolatot javaslunk (támogatási szerződés VNT-re az IH-val, hitelszerződést a pénzügyi közvetítő értékeli).
12. A kialakítandó pénzügyi termékekkel szemben támasztott legfontosabb elvárásokat a következőkben lehet megfogalmazni:

- Univerzális termékek: A pénzügyi termékeket (hitel, tőke, garancia) olyan paraméterekkel kell kialakítani, hogy azok a különböző tematikus célok alatt tervezett intézkedések közül egyszerre többhöz is illeszkedjenek. Ezzel kerülhető el, hogy bonyolult és adminisztrációs szempontból is nehezen kezelhető, színes termékpalletta jelenjen meg.
  - Ösztönző termékek: Az alacsony kamatkörnyezetben olyan hiteltermék konstrukciókra van szükség, amely a pénzügyi közvetítőket magasabb kockázatvállalásra ösztönzi (azaz a magántőkére jutó elsőbbségi javadalmazásnak, a díjazásnak fedezni kell a magasabb kockázatokat, úgy, hogy a végső kedvezményezettre jutó kamatköltség „versenyképes” maradjon az alacsony kamatkörnyezetben).
  - Szakpolitikai elvárásokat tükröző termékek: A kombinált termékekben elsősorban a vissza nem térítendő támogatásokon keresztül legyen megjeleníthető a szakpolitikai elvárás. A pénzügyi közvetítő elsősorban a projekt megtérülését és a projektgazda hitelképességét értékeli.
13. Hitel típusú termékeknel indokoltnak tartjuk a piaci hozzájárulásra vetített hozamelvárás beépítést az ügyfélkamatba. Ezzel a konstrukció rugalmasan tud alkalmazkodni a forrásköltségek változásához. Ha az állami támogatásra vonatkozó szabályokban meghatározott minimálisnál nagyobb, 20 százalékos is lenne a magántőke hozzájárulás mértéke, akkor is 2,5 százalék alatt tartható a kamat, miközben a díjazáson és az elvárt hozamon keresztül a pénzügyi közvetítő kockázata is fedezve van.
14. Tőkebefektetéseknél a vállalati életciklusokhoz illeszkedő alapkezelői-struktúrát célszerű kialakítani: magas számú magvető tőkealap, korai-növekedési alap és 2-3 növekedési alap. A magvető tőkealapokon belül nagyobb hangsúlyt kell fektetni az IKT és KFI projektek támogatásának.
15. A garancia terméknel is javasolt az Európai Bizottság által javasolt off-the-shelf konstrukció mentén elérhetővé tenni egy „polcra levezethető terméket”, amely a vállalkozások széles körének nyújt segítséget a piaci hitelhez való hozzájutásban. Mivel itt nincs elvárás a magántőke hozzájárulásra közvetítői szinten, a termék gyorsan bevezethető.

## KFI (TO1)

16. A GINOP 2. prioritásában vissza nem térítendő támogatással és 8. prioritásában visszatérítendő támogatási forrással, valamint a közép-magyarországi régió vállalkozásai számára a VEKOP 2. prioritásában megjelenő intézkedések célja a vállalkozások K+F költségeinek növelése, az innováció ösztönzése a prototípus legyártásától egészen a piaca lépésig.
17. Magyarország a mérsékelt innovátorok közé tartozik az Innovation Union Scoreboard összesítése alapján, a felmérés szerint a magyar vállalkozások elmaradása jelentős a készségek és innováció területén. A vállalati K+F ráfordítások jelenleg a GDP 0,8 százalékát érik el, miközben a cél az 1,2 százalékos mutató elérése 2020-ra. A GAP számítása során feltételeztünk egy támogatás nélküli trendet, majd ez alapján számítottuk a piaci részt. Az így kapott piaci rés 441 Mrd forintot tesz ki.
18. A piaci kudarc meghatározó összetevőit az alábbi táblázat foglalja össze.

<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci problémák</b>
<b>BERD/GDP mutató szintje 1,2%-ra emelkedjen 2020-ra a jelenlegi 0,8%-ról</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>információs aszimmetria: a finanszírozónak kevés információja van a projektről, a projekt eredményei csak nagyon nagy bizonytalansággal jelezhetők előre;</i></li> <li>- <i>projekt kimenetele nehezen előre jelezhető, kockázata magasabb, mint egy technológiafejlesztés;</i></li> <li>- <i>a KKV-k jellemzően kockázatkerülők, kisebb cégek saját tőkéjüket kockáztatják, nehezebben vágnak bele egy KFI költségbe;</i></li> <li>- <i>hiányzó eszközök: az immateriális javakat, a tudástőkét a finanszírozók nem fogadják el fedezetként;</i></li> <li>- <i>a KFI projektek árbevétele nagyon ingadozó, az adósságszolgálati mutató csak nagy bizonytalansággal prognosztizálható</i></li> </ul>

19. A vállalkozások innovációs teljesítményük alapján három kategóriába sorolhatók: (1) nemzetközi piacon versenyképes, KKV-k innovációs tevékenységei iránt keresletet támasztó nagyvállalatok; (2) innovatív közepes vállalkozások, melyek már most is nemzetközi piacon mozognak (a 4000 közepes vállalkozás 5-10 százaléka sorolható ebbe a kategóriába); (3) az innovatív tevékenység végzésére „rábírható”, arra fogékony mikro- és kisvállalkozói kör. Az első kategóriába tartozó vállalkozások körében kizárólag visszatérítendő támogatások alkalmazhatók, a további kategóriákban pedig egyre nagyobb arányú vissza nem térítendő támogatással kombinált konstrukciókat szükséges kidolgozni.
20. A piactól távoli termékek fejlesztésénél magas, míg a piachoz közeli innovációs beruházások támogatásához egyre kisebb vissza nem térítendő támogatásra van szükség. A piachoz közelebbi termékfejlesztések esetén az önálló támogatott hitelnek, a magas

növekedési potenciállal rendelkező vállalkozások esetében pedig tőkebefektetésekre van szükség.

21. K+F-re költő közepes és nagyvállalatok, nemzetközi piacon versenyképes, KKV-k innovációs tevékenységei iránt keresletet támogató nagyvállalatok támogatása esetén elsősorban növekedési kockázati tőke, hitel és garancia termék használata javasolt. Innovatív közepes vállalkozások, melyek már most is nemzetközi piacon mozognak valamint innovatív tevékenység végzésére „rábírható”, arra fogékony mikro- és kisvállalkozói kör támogatása esetén pedig magvető és korai növekedési kockázati tőke, valamint kombinált hiteltermék alkalmazása javasolt (esetleg garanciával kiegészítve).

### **IKT fejlesztések (TO2)**

22. A GINOP 8. prioritásában megjelenik az IKT cégek fejlesztéseinek ösztönzése, a hazai KKV-k IT fejlesztéseinek támogatása valamint szélessávú infrastruktúra beruházások.
23. A KKV-k informatikai fejlesztései (saját honlappal vagy vállalatirányítási rendszerrel rendelkező vállalkozások aránya elmarad az uniós átlagtól) és a hálózati infrastruktúra (30 Mbps szélessávú hálózat elérhetősége) is jelentős elmarad a Nemzeti Infokommunikációs Stratégiában (NIS) megfogalmazott, 2020-ra kitűzött elvárástól. Ezekben a területeken a beruházások szintje szub-optimális, azaz elmarad a szakpolitikai célkitűzéstől, miközben jól láthatóan a fejlesztések piaci alapon elakadtak az utóbbi években. A nemzetközi piacon már most is versenyképes KKV-k további erősítése pedig hangsúlyos szakpolitikai célkitűzés, amihez a vállalkozások külső finanszírozási szükségletét kell támogatott eszközökkel kielégíteni.
24. Fontos hangsúlyozni, hogy az IKT beruházásokat alapvetően három tényező egymásra utaltsága határozza meg (digitális gazdaság – infrastruktúra – kompetenciák). GAP jellemzően azért van, mert ezek a feltételek nem egyidejűleg teljesülnek, a fejlesztések nem párhuzamosan zajlanak. A szélessávú infrastruktúra fejlesztéséhez elengedhetetlen, hogy a végponton a megfelelő időben legyenek fogyasztók, amihez a fizetőképes kereslet mellett kompetencia-fejlesztésre is szükség van. A kompetenciák fejlesztését viszont csak akkor tartják indokoltnak az érdekeltek – és a vállalkozások pénzügyileg megtérülőnek – ha már van kiépített infrastruktúra. A digitális gazdaságban működő vállalkozások piaca szintén nem tud bővülni, ha nincs megfelelő infrastruktúra és megfelelő kompetencia a felhasználói oldalon.
25. A tematikus célon belül vizsgált részpiacokon tapasztalt GAP:
  - a. KKV-k IT fejlesztései: Az Eurostat felmérései szerint az ERP (Enterprise Resource Planning) rendszerek elterjedtsége 13 százalék Magyarországon, ami jelentősen elmarad az Európai Unió 26 százalékos átlagától. A vállalatirányítási rendszer átlagos 10 millió forintos beruházási költségével és 28.800 darab 10 főnél többet

foglalkoztató vállalkozással számolva a 13 százalékpontos lemaradás 37,4 milliárd forintos beruházási többletet igényel ezen a területen.

- b. **Infrastruktúra fejlesztés:** A 30 Mbps-nél nagyobb letöltési sebesség még csak a háztartások alig 60 százaléka számára érhető el, miközben az a stratégiai cél, hogy 100 százalékos legyen a lefedettség. Jelentős pénzügyi és szabályozási rész található ezen a területen: Az alacsony számú üzletileg megtérülő módon kiépíthető végpont miatt (alacsony sűrűségű lakónépeség, vállalkozások száma alacsony) a beruházások pénzügyi haszna nem kimutatható (FNPV negatív), miközben társadalmi haszna (ENPV) pozitív. Szabályozási oldalon a szolgáltatók infrastrukturális beruházásait az ún. közműadó nehezíti. Piaci információk alapján vett háztartásonként 50.000 forintos hálózatfejlesztési költséggel számolva a háztartások 40 százalékára legalább 79,2 milliárd forintos GAP adódik.
- c. **IKT ágazat:** Az infokommunikációs ágazatban (Információ, kommunikáció) 2012-es adatok szerint 33.118 vállalkozás működik, a vállalkozások 5,3 százaléka. Beruházásaik az elmúlt évek adatai alapján az összes beruházás 4-5 százalékát teszik ki. Részesedésük a Jeremie hitelekéből is 4-5 százalék. A GAP-et ezen a területen úgy határozzuk meg, hogy a TO3-hoz számított KKV beruházásokra meghatározott piaci résnek (~600 Mrd Ft) vettük az 5 százalékát: 35 Mrd Ft.

26. A tematikus cél mentén tervezett intézkedésekhez kapcsolódóan az alábbi táblázatban foglaltuk össze a legfontosabb piaci problémákat.

<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci problémák</b>
<b>IKT cégek fejlesztése</b>	<i>Kevésbé értelmezhető a szub-optimális beruházási szint (betöltetlen IKT álláshelyek száma csökken, szektor exportjánő, szektorban megtestesülő kockázati tőkebefektetések volumene emelkedik)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>információs aszimmetria</i></li> <li>- <i>finanszírozók kockázatkerülők</i></li> <li>- <i>hiányzó eszközök: az immateriális javak, a tudástőke nem fogadható el fedezetként a finanszírozónak</i></li> <li>- <i>szakember hiány</i></li> <li>- <i>digitális ökoszisztéma (kompetencia és infrastruktúra nélkül nincs digitális gazdaság)</i></li> <li>- <i>magvető tőke hiánya</i></li> </ul>
<b>KKV-k IKT fejlesztése</b>	<i>Vállalatirányítás rendszer, honlap, webshop használata közelítse az uniós értéket (NIS)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>digitális ökoszisztéma (kompetencia fejlesztése nélkül nem ismerik fel a fejlesztés előnyét)</i></li> </ul>

<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimalis beruházás</b>	<b>Piaci problémák</b>
<b>Szélessávú-hálózat bővítése</b>	<i>Minimum 30 Mbps-es internet-szolgáltatás elérhetősége a lakosság körében a jelenlegi 59,7%-ról 100 százalékra nőjön 2020-ra</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- nem minden régióban térül meg pénzügyileg az 30 Mbps-es szélessávú infrastruktúra fejlesztése (potenciális végpontok száma alacsony és várhatóan nem nő)</li> <li>- információs aszimmetria</li> <li>- digitális ökoszisztéma (kompetencia, digitális gazdaság és infrastruktúra fejlesztése jól ütemezetten együtt kell, hogy haladjon)</li> </ul>

27. Az IKT cégek támogatása tőkebefektetéseken keresztül, valamint vissza nem térítendő forrással kombinált hiteltermékekkel, a KKV-k informatizáltságának növelése vissza nem térítendő támogatásokkal kombinált és önállóan elérhető támogatott hitelekkel javasolt.
28. Az újgenerációs körzethálózatok fejlesztése elsősorban kombinált hiteltermékkel finanszírozható, figyelembe véve, hogy a 100 százalékos lefedettségre vonatkozó elvárás miatt egyes területeken üzletileg hosszú távon sem megtérülő beruházások valósulnak meg. Ugyanakkor jelentős a hálózatfejlesztés közvetett gazdasági és társadalmi haszna ezekben az esetekben is. Az elvárt eredmények megvalósításához az operatív program lehetőséget ad hitel és kisebb mértékben tőkebefektetések valamint garancia termékek használatára a 2014-2020-as időszakban.

### **KKV versenyképesség (TO3)**

29. A GINOP 8. prioritása (a GINOP 1. prioritásához kapcsolódóan) valamint a VEKOP 1. prioritása a KKV-k versenyképességének javítását technológiafejlesztésen és az üzleti infrastruktúra fejlesztésén keresztül tervezi megvalósítani, pénzügyi eszközök alkalmazásával.
30. A KKV-k fejlesztési beruházásainál a piaci rést a beruházást tervező vállalkozások körére vetített elutasított finanszírozási kérelmek alapján határoztuk meg. (Az SBA Fact Sheet 2014-ben szereplő, 16,9%-os elutasított hitelkérelmek arányát a megkérdezett hitelintézetek a mikro vállalkozásoknál rendkívül alacsonynak találták. Ezt a paramétert a modellben az említett jelzéseket is figyelembe véve 50%-ra emeltük a legkisebb vállalkozások körében. Ezt a mutatóértéket a további munka során kívánjuk további interjúkkal pontosítani, ezért a GAP-re egy közelítő értéket tudunk adni a munka jelenlegi fázisában.) Ehhez hozzáadtuk az elfojtott keresletet, amit az Access to Finance „elbátortalanodó” hitelfelvevők aránya alapján határoztunk meg. A számításhoz vállalkozásméret szerint 2007-2013-as átlag projektszámmal és az MNB NHP átlagos hitelméreteivel számoltunk. Az így kapott GAP a KKV-k összes beruházásaira vonatkozik. Mivel a KKV-k fejlesztéseinek csak egy része köthető a TO3-hoz kapcsolódó



fejlesztésekhez (termelésbővítés, technológiafejlesztés), ezért a kapott értéknek vettük a 73 százalékát (MFB Indikátor). Az így kapott GAP legkevesebb 500 Mrd Ft (részletes számítást lásd a mellékletben).

31. A részpiacokon tapasztalt piaci kudarcokat az alábbi táblázat foglalja össze.

<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci problémák</b>
<b>Üzleti infrastruktúra</b>	A szub-optimális helyzet kevésbé értelmezhető (KKV-k versenyképessége elmarad az uniós átlagtól)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- gazdasági válságot követően visszaeső projekthitelezés</li> <li>- koordinációs nehézségek - az együttműködés kialakítása komoly költséget és kockázatot jelent a résztvevők számára, miközben az együttműködés létrejötte és sikeres működése kérdéses</li> </ul>
<b>Kapacitásbővítés</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- információs aszimmetria</li> <li>- kockázatkerülő finanszírozók</li> <li>- ugrás a sötétbe – új piacra lépni vagy a vállalkozás működési módját átalakítani gyakran olyan szintű erőforrás igényvel és kockázattal jár, amit egy cég még megalapozottan kecsegtető helyzetekben is nehezen tud vállalni</li> </ul>

32. A modern üzleti infrastruktúra megteremtését egyrészt önálló támogatott hitelekkel célszerű ösztönözni. Az operatív program lehetőséget ad ugyanakkor a beruházások vissza nem térítendő támogatással történő kombinálására is.

33. KKV-k kapacitásbővítő beruházásai vissza nem térítendő támogatással kombinált támogatott hitellel ösztönözhetőek. A mikro-, kis- és középvállalkozások számára könnyen elérhető hiteleket, azokhoz automatikusan kapcsolódó garanciatermékeket, valamint a visszatérítendő és vissza nem térítendő támogatások egy ablakos, egyszerű és gyors elérését biztosító, azokat integráló kombinált termékeket javasolt bevezetni. A kockázati tőkebefektetési termékek pozícionálása során a vállalati életgörbéhez igazodó megközelítés alkalmazása célszerű.

#### **Energetikai beruházások (TO4)**

34. A GINOP 8. prioritása a KEHOP 5. prioritásához kapcsolódva az alábbi területeken (is) tervez intézkedéseket: energiahatékonyság és energiatakarékosság fokozása, valamint a megújuló energia felhasználás növelése érdekében: lakosság (épületenergetika), vállalkozások (épületenergetika, gazdasági-termelési folyamatok, hálózatra termelt zöldáram), távhőszolgáltatók és távhőtermelő gazdasági társaságok (távhőfejlesztések). A VEKOP 5. prioritása a vállalkozások és lakosság számára biztosít energetikai beruházásokhoz pénzügyi eszközöket a Közép-magyarországi régióban.

35. Az Energiahatékonysági Irányelv a Megújuló Cselekvési Terv és az Épületenergetikai stratégia (nem teljes körűen elfogadott és lezárt dokumentumok) alapján komoly méretű GAP adódik. A piaci rést a szub-optimális állapot alapján határoztuk meg, azaz a célkitűzésekben megfogalmazott elvárások mentén számszerűsítettük. Az energiahatékonyság területén 4703 milliárd forintos rés számszerűsíthető, amelyből 1438 milliárd forint az épületenergetikához köthető (lakosság és vállalkozások). A megújuló energiaforrások hasznosítása területén a célérték eléréséhez 1127 milliárd forintnyi beruházási szükséglet mutatkozik.

36. A vizsgált részpiacok mentén felfedezhető piaci problémákat az alábbi táblázatban csoportosítottuk.

<b>Intézkedések</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci problémák</b>
<b>Lakossági épületenergetikai projektek</b>	Nemzeti energiahatékonysági célkitűzések teljesítése	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nem minden esetben érik el a beruházások a 7-8 éves megtérülési időt. (Komplex energiahatékonysági beruházások megtérülési ideje néha eléri a 15 évet.) Ahhoz, hogy ebbe a tartományba essen a beruházás, vissza nem térítendő támogatásra van szükség.</li> <li>- Saját erő hiányzik, de egy minimális 10-20 százalékos önerőt elvárnak a finanszírozók.</li> <li>- Az energiahatékonysági projektek eredménye nem mindig mérhető pontosan (függ a változó fogyasztási szokásoktól, az időjárástól)</li> <li>- A beruházások energiahatékonyságra és felújításra vonatkozó része nem mindig választható el egymástól.</li> <li>- A beruházások előkészítésében nem mindig jelenik meg a szakmaiság (nincsenek tekintettel a fejlesztések célszerű logikai sorrendjére)</li> </ul>
<b>Vállalkozások energetikai projektjei</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Az épületenergetikai és megújuló energia hasznosítási beruházások esetében túlságosan hosszú a projektek megtérülési ideje. Ezt 7-8 év alá szükséges csökkenteni, melynek eszköze lehet a vissza nem térítendő támogatás nyújtása.</li> <li>- Közepes és kisvállalkozásokat, valamint 500 millió forint alatti beruházásokat nem szívesen finanszíroznak a bankok. Nem hitelképesek a vállalkozások.</li> </ul>

Intézkedések	Szub-optimalis beruházás	Piaci problémák
<b>Megújuló energiával kapcsolatos beruházások</b>	Megújuló Cselekvési Tervben rögzített célok elérése érdekében szükséges beruházások	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rossz megtérülési mutatók: magas megtérülési idő, adósságszolgálathoz viszonyított alacsony várható cash-flow.</li> <li>- KÁT rendszer szabályozási kockázatai, METÁR bevezetésének elhúzódása</li> <li>- Egyes beruházások előkészítési és megvalósítási ideje hosszú az engedélyeztetési eljárás miatt (pl. geotermikus) – ugyanakkor pl. a napelem gyorsan telepíthető.</li> <li>- Alkalmazni tervezett technológiára vonatkozó tapasztalat kevés, az eszközök beszerzése esetleg nehézkes. Szakértői kompetenciák hiányoznak a projekt megvalósítása során.</li> <li>- Alacsony értékű projektekkel nem éri meg foglalkoznia a finanszírozóknak (jellemzően 200-300 millió forint alatt)</li> <li>- Elvárt önerő legalább 10-20 százalék, jellemzően 30 százalék, ami nehézséget okoz a beruházóknak.</li> </ul>
<b>Távhő szolgáltatás piaca</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- A hatósági árakban nem tud megjelenni a beruházás költsége.</li> <li>- Hosszú megvalósítási és előkészítési időszak</li> <li>- Kisebb távhőszolgáltatók forráshiánnyal küzdenek, saját forrás előteremtése problémás.</li> </ul>

37. Az energiahatékonysági beruházásokban az ESCO cégek bevonása mellett támogatott hitel és garancia termékek kidolgozására van szükség. A lakosság épületenergetikai beruházásai kizárólag kombinált termék formájában képzelhetők el (vissza nem térítendő támogatás és támogatott hitel vagy garancia).

38. Komoly problémát jelent, hogy a bankok a KKV-kat és az 500 millió forint alatti projekteket jellemzően nem támogatják, mert magasabbak a fajlagos költségek és a kockázatok. Ebből kifolyólag a támogatásoknak elsősorban a kisebb vállalkozásokra kell fókuszálniuk. A megújuló energiával kapcsolatos beruházások mögött szintén támogatott hitel és garancia termékekre van szükség.

39. A távhő beruházások jellemzően csak vissza nem térítendő támogatásból tudnak megvalósulni – figyelembe véve a hatósági ár szabályozására vonatkozó korlátokat. A VNT pénzügyi eszközökkel való kombinálásával még több beruházás valósulhat meg.

### **Foglalkoztatás (TO8)**

40. A GINOP 8. prioritása a 8. tematikus célhoz kapcsolódóan hátrányos helyzetű munkavállalók vállalkozóvá válásának ösztönzését és társadalmi célú vállalkozások támogatását tervezi.

41. A KKV-k foglalkoztatják az összes foglalkoztatott több mint hetven százalékát (Magyarországon 72 százalék, az unió átlagában 67 százalék a mutató értéke). E kategóriába eső vállalkozások túlélési aránya és élettartama azonban – a nagyobb méretű vállalkozásokhoz képest – alacsonyabb. Ebből következőleg stratégiaileg két megoldás lehetséges: növelni a vállalkozások élettartamát, illetve minél könnyebbé tenni az új belépők megjelenését, hogy minél többen tudjanak önfoglalkoztatóvá válni.
42. A piaci rést a potenciálisan vállalkozóvá váló, jelenleg munkanélküliekből vagy inaktívokból álló lakosságra vetített átlagos 1-5 millió forintos projektmérettel lehet közelíteni. Az Európai Bizottság megbízásából készült, hasonló elvek mentén készült tanulmány<sup>5</sup> szerint) Magyarországon a mikrohitel iránti kereslet ebben a célcsoportban 232,8 millió euró körül alakul, miközben a kínálat mindössze 17,7 millió euró. Ebből következik, hogy több mint 200 millió eurós GAP van ezen a területen (ez megközelítőleg 60 milliárd forintnak felel meg).<sup>6</sup>
43. Az üzleti és nonprofit szektor között „félúton” elhelyezkedő társadalmi célú vállalkozások piaci forrásokhoz jellemzően egyáltalán nem jutnak<sup>7</sup>, jogi formájuk (non profit szervezetek) miatt a Jeremie hitelekbe is kiszorultak az elmúlt időszakban.<sup>8</sup> A társadalmi vállalkozások számának megduplázásával számolva (2020-ra 200 db<sup>9</sup>) is 5 Milliárd forint körüli piaci rés mérhető ezen a területen.
44. Piaci kudarc legfontosabb összetevői:

<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci kudarc</b>
<b>Vállalkozóvá válás ösztönzése</b>	<i>Kevésbé részletezett, intézkedéshez köthető beruházási szükséglet (hozzájárulás a foglalkoztatás szintjének növekedéséhez)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ugrás a sötétbe – új piacra belépni vagy a vállalkozás működési módját átalakítani gyakran olyan szintű erőforrás igényel és kockázattal jár, amit egy cég még megalapozottan kecsegtető helyzetekben is nehezen tud vállalni</li> <li>- információs aszimmetria: a finanszírozó keveset tud a vállalkozásról, hiányzó hitelezési múlt</li> </ul>
<b>Társadalmi célú vállalkozások</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- információs aszimmetria</li> <li>- tovagyrűző hatások - egy fejlesztés hasznai vagy költségei nem csak annak megvalósítóját érintik (a foglalkoztatottak munkaerőpiaci helyzete javul)</li> </ul>

<sup>5</sup> Study on imperfections in the area of microfinance and options how to address them through an EU financial instrument. 2014. January

<sup>6</sup> A tanulmány a GAP-et úgy számította, hogy a szegénységi küszöb alatt élők számát szorozta a vállalkozói hajlandóságot mutató aránnyal (Eurobarometer adatok) és ezt szorozta 4 százalékkal, ami a vállalkozni ténylegesen képes arány közelítésére szolgált. Átlagos projektmérettel szorozva jött ki a hivatkozott eredmény.

<sup>7</sup> A társadalmi vállalkozások ökoszisztémája (<http://www.nesst.org/wp-content/uploads/2014/05/A-t%C3%A1rsadalmi-v%C3%A1llalkoz%C3%A1sok-%C3%B6kosziszt%C3%A9m%C3%A1ja.pdf>)

<sup>8</sup> A társadalmi vállalkozások helyzete Magyarországon, 2011 (<http://www.eukn.org/dsresource?objectid=263416>)

<sup>9</sup> A GINOP 4000 új munkahely teremtésével számol a társadalmi vállalkozások körében. Átlagosan 20 foglalkoztatottal számolva 200 db vállalkozást kell elérni 2020-ig.

45. A kezdő vagy induló vállalkozások támogatására alkalmas eszközök lehetnek a mikrohitelek, valamint a kockázati tőkebefektetések. Az induló vállalkozásokra jellemző magas kockázatok miatt a vissza nem térítendő támogatással történő kombinálásra is szükség van. A társadalmi célú vállalkozások támogatása jellemzően messze esik a piaci finanszírozástól, így az időszak elején a vállalkozások vissza nem térítendő támogatással történő támogatása javasolt.

## I. Szakpolitikai szándék

Jelen tanulmány keretében a szakpolitikai szándékok alapján, a GINOP-ban (konvergencia régiók) és a VEKOP-ban (KMR, versenyképességi régió) tervezetten megjelenítendő, alábbi táblázatban részletezett intézkedésekhez kapcsolódó pénzügyi eszközök piacát tekintjük át.

1. táblázat: A szakpolitikai szándék alapján a GINOP-ban és VEKOP-ban elérhető pénzügyi eszközök teljes kerete (Mrd Ft, összesenből VEKOP forrás zárójelben)<sup>10</sup>

Tematikus cél	Tervezett intézkedés megnevezése	Pénzügyi eszközök kerete
<b>TO1</b>	Vállalati KFI tevékenység intenzitásának ösztönzése	209,6 (7,3)
<b>TO2</b>	IKT cégek termékesítési képességének növelése	95,5 (0)
	A nemzetközileg versenyképes magyar IKT kkv-k piacbővítésének ösztönzése	
	Kkv-k hatékonyságának és informatizáltságának növelése	
	Elektronikus szolgáltatások felhasználási arányának növelése a vállalkozásoknál	
	Újgenerációs (NGA) és körzethálózatok fejlesztése	
<b>TO3</b>	Modern üzleti infrastruktúra megteremtése	232,1 (7,3)
	Kapacitásbővítés támogatása	
<b>TO4</b>	Energiahatékonyság és megújuló energiák felhasználásának támogatása vállalkozásoknál	193,5 (17,6)
	Lakásépítési ágazatban az energiahatékonyság és megújuló energia használatának támogatása	
<b>TO8</b>	Álláskeresők, különösen az alacsony iskolai végzettségűek foglalkoztathatóságának javítása	31,2 (0)
	Társadalmi célú vállalkozások ösztönzése és támogatása	
	Gyakornoki program és vállalkozóvá válás támogatása a fiatalok körében	

<sup>10</sup> 310,1 Ft/Euro technikai árfolyamon számolva.

## II. Piaci elégtelenségek, piaci hiányok

A fejezetben bemutatjuk a vállalkozások és – a 4-es tematikus célhoz kapcsolódóan – a lakosság finanszírozási helyzetét. Először megvizsgáljuk a pénz- és tőkepiaci trendeket, a vállalkozások külső forrás bevonási képességének múltbeli alakulását, a legfontosabb korlátokat illetve a várható trendeket. Áttekintjük a hitelezési- és tőkepiacot, valamint a piacon elérhető garancia termékeket. A fejezet második blokkjában tematikus célokhoz, részpiacokhoz illeszkedően vizsgáljuk meg a finanszírozási környezet speciális jellemzőit, azonosítjuk a piaci problémákat. Külön vizsgáljuk a KKV-k infrastrukturális és kapacitásbővítő beruházásait, az IKT fejlesztéseket, a KFI beruházásokat, az energiahatékonyság javításához és megújuló energiaforrásokhoz köthető fejlesztéseket, valamint a kifejezetten foglalkoztatás ösztönzését célzó beruházásokat. A részpiacokat az előző fejezetben definiált módon, azaz az operatív programok tervezett pénzügyi eszközeihez illeszkedően meghatározott intézkedések szerint értelmezzük. Végül számszerűen is meghatározzuk a GAP-et.

### 2.1. Vállalkozások finanszírozási környezete

A magyarországi vállalkozások külső forrásbevonási igénye alacsony. Az Access to Finance, 2014 felmérése szerint Magyarországon a legalacsonyabb a klasszikus külső finanszírozási eszközöket<sup>11</sup> releváns forrásnak tekintő vállalkozások aránya (EU átlag 86%, Magyarországon 74%).<sup>12</sup> Hiteleket elsősorban a működés fedezésére vesznek igénybe a vállalkozások, külső forrásokon belül jelentős a folyószámlahitel, forgóeszköz-hitel és a lízinget igénybe vevők aránya.<sup>13</sup> A beruházások esetében még alacsonyabb a külső forrás igény, hiszen a kapcsolódó bankhitelek iránti kereslet kiugróan alacsony (EU átlag 57%, Magyarországon 31% - csak Szlovákiában alacsonyabb, 29%).

---

<sup>11</sup> A felmérés szerint ide tartoznak a folyószámlahitelek, lízing és faktoring eszközök, forgóeszköz-hitelek, banki hitelek, egyéb hitelek, vissza nem térítendő támogatások és a kedvezményes kamatozású hitelek, kötvénykibocsátások.

<sup>12</sup> Regionális bontásban nem érhető el adatok a témában. A 2013-as KKV Évkönyvhöz készült kérdőíves felmérés adatai alapján ugyan össze lehet állítani ilyen típusú keresztábrát, azok ugyanakkor ilyen „mélységben” már nem tekinthetők reprezentatívnak (alacsony elemszám miatt). Jelzés értékkel megjegyezzük, hogy a vonatkozó adatok alapján egyébként nincs jelentős eltérés regionális bontásban.

<sup>13</sup> A vállalkozások több eszközt is megadhattak a felmérésben.

2. táblázat: Vállalkozások finanszírozási szerkezete

	EU-28	Magyarország
Vissza nem térítendő támogatás és kedvezményes kamatozású hitel	32%	26%
Folyószámlahitel	53%	45%
Bankhitel	57%	31%
Forgóeszköz-hitel	33%	18%
Egyéb hitel	19%	15%
Vállalati kötvény	4%	3%
Tőkebefektetés	16%	2%
Lízing	47%	41%
Factoring	11%	8%
Belső forrás vagy eszközök értékesítése	25%	26%
Egyéb forrás (pl. tulajdonosi hitel, kölcsön)	11%	14%

Forrás: Access to Finance, 2014

Megjegyzés: A százalékos értékek azt mutatják, hogy a vállalkozások mekkora hányada válaszolt igennel arra a kérdésre, hogy az adott finanszírozási eszközt releváns eszköznek tartja-e a vállalkozás életében.

A vállalkozások mérete szerint természetesen jelentős különbségek mutatkoznak az igénybevett külső források tekintetében. Erre lehet következtetni a társasági adóbevallás adatai alapján elérhető adatokból. 2014-es adatok szerint a vállalkozások átlagosan 34,2 százaléka rendelkezik hosszú lejáratú beruházási hitellel, míg ez az arány a KKV-k körében 25 százalék alatt volt.

3. táblázat: Hosszú lejáratú beruházási hitellel rendelkező vállalkozások aránya, 2013

	Hitellel rendelkező vállalkozások aránya a méretkategórián belül	Hitelállomány megoszlása
0-1 fős	18,1	29,6
2-9 fős	28,7	12,4
10-49 fős	46,3	23,5
<b>Mkv átlag/Összesen</b>	<b>22,3</b>	<b>65,5</b>
50-249 fős	57,0	8,4
<b>KKV átlag/Összesen</b>	<b>24,1</b>	<b>73,9</b>
250 főnél nagyobb	51,8	26,1
<b>Átlag/Összesen</b>	<b>34,2</b>	<b>100,0</b>

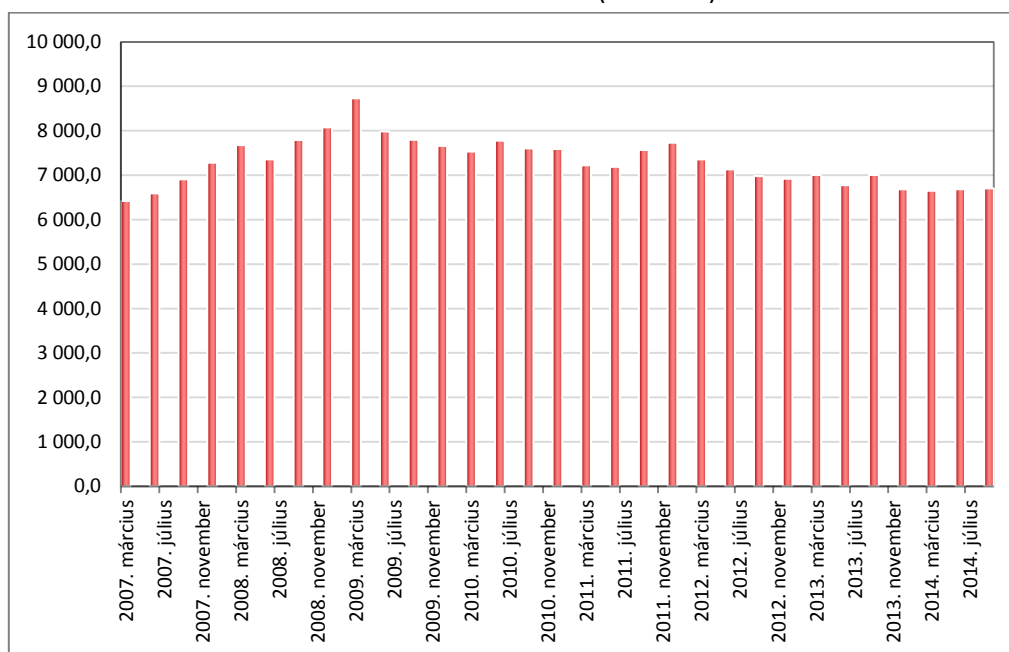
Forrás: KKV Évkönyv, 2013



Korábbi adatokat vizsgálva látható, hogy a magyar vállalkozások alacsony külső forrás-bevonási hajlandósága nem sokat változott az elmúlt egy évtizedben, tehát az nem csak a pénzügyi válság következményeinek tudható be. Az Eurobarometer 2005-os felmérése<sup>14</sup> szerint akkor a magyarországi vállalkozások 70 százaléka tervezett bevonnival valamilyen széles értelemben vett külső forrást a működési és beruházási költségek fedezésére (a mostani 74 százalékkal szemben), ezzel a vizsgált – akkori – tíz új csatlakozó ország között az utolsó előtti helyet értük el (Litvániában 66 százalék volt akkor vonatkozó érték).

Az alacsony kereslet mellett a 2008-as pénzügyi válságot követően a kínálat is szűkült. A KKV szektorban a nemzetközi összehasonlításban eleve alacsony szintről 15 százalékkal, míg a nagyvállalkozások körében 30 százalékkal esett vissza a hitelezés (a nem pénzügyi vállalkozások hitelállománya közel 9000 milliárd forint volt még 2008 végén, ami 7000 milliárd forint közelébe süllyedt 2011-re). A közösségi és állami forrásból indított konstrukciók némileg ellensúlyozni tudták ugyan a vállalati hitelállomány csökkenését, de a bankok kockázatvállalási kedve tartósan csökkent.

1. ÁBRA: VÁLLALKOZÁSOK TELJES HITELÁLLOMÁNYA (MRD FT)



*Forrás: MNB*

*Megjegyzés: Az ábra a nem pénzügyi vállalkozások adatait tartalmazza.*

Az Egyesület Államokban, Európában és Magyarországon 2012-től megfigyelhető monetáris lazítás, kamatcsökkentés valamint az MNB Növekedési Hitelprogramja érdemben javított a helyzeten, a vállalati hitelállomány csökkenése az elmúlt évben megállt és már enyhén növekedett. Nemzetközi előrejelző intézetek és piaci elemzők várakozásai szerint a kedvező kamatkörnyezet 2015 végéig is fennmaradhat (IMF).

<sup>14</sup> <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/3272/attachments/1/translations/en/renditions/native>

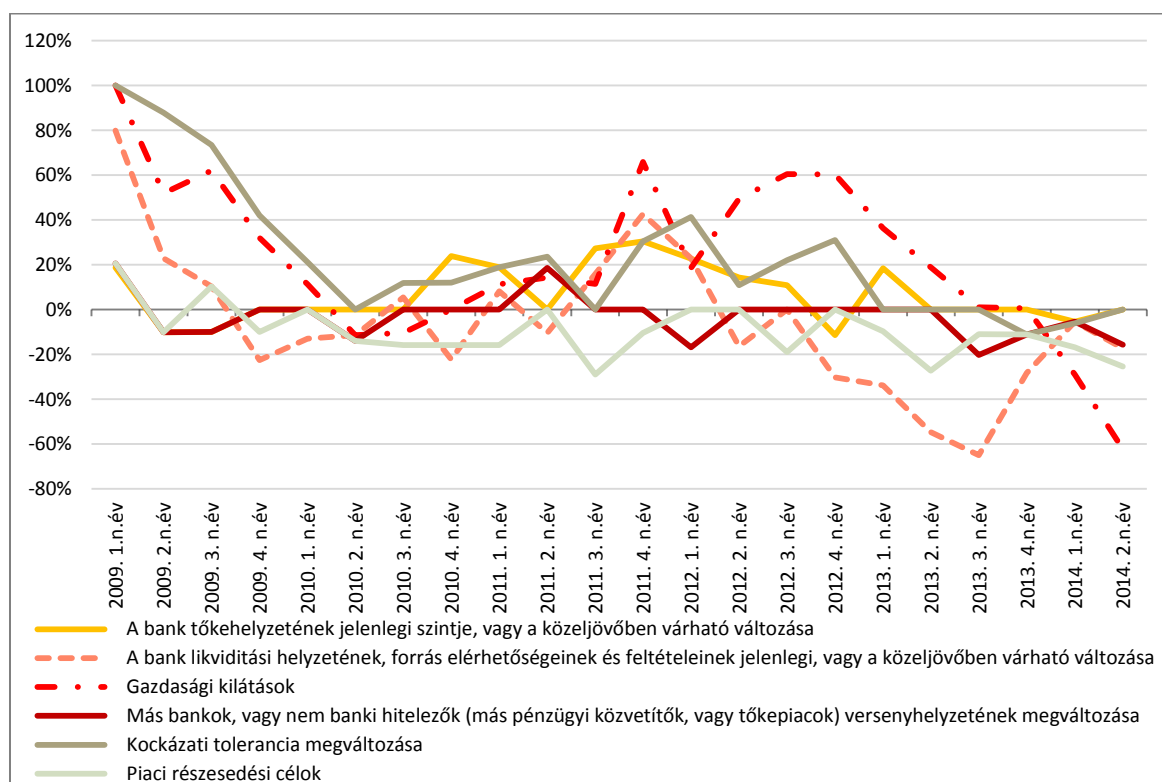
### 2.1.1. Hitelezés: alacsony kamat, fedezet hiánya probléma

A külső finanszírozási eszközön belül a piaci hitelek mellett a közösségi és hazai forrásból finanszírozott kedvezményes kamatozású hitelkonstrukciók növelték érdemben a hitelkínálatot.

Az Európai Bizottság által készített Access to Finance<sup>15</sup> felmérés 2014-es adatai szerint az európai vállalkozások hitelezési keresletét legnagyobb mértékben a magas hitelkamat és az elvárt fedezet részleges vagy teljes hiánya akadályozza. Magyarországon a sorrend hasonló, azonban az elvárt garancia hiánya egyre komolyabb akadályt jelent a hitelfelvételben, aránya hazánkban a legmagasabb (14%). A 2014-es felmérésben a vállalkozások ugyanolyan mértékű problémának jelölték, mint a kamatok magas szintjét.

Az MNB Hitelezési felmérése alapján a hitelkínálat meghatározó paraméterei kedvező irányba változtak a gazdasági válságot követő időszakban, és ez lehetővé tette a hitelezési feltételek könnyítését.

2. ÁBRA: KERESKEDELMI BANKI HITELKÍNÁLAT MEGHATÁROZÓ FELTÉTELEI ÉS AZOK VÁLTOZÁSAI



Forrás: MNB, Hitelezési felmérés, 2014. augusztus

Megjegyzés: A szigorításhoz illetve enyhítéshez hozzájárulást jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva. Pozitív adat az adott tényező szigorításhoz való hozzájárulását jelzi, míg negatív adat azt jelzi, hogy az adott tényező hozzájárul a feltételek enyhítéséhez.

<sup>15</sup> [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/index_en.htm)

A piaci hitelek mellett a vállalkozások számára jelentős finanszírozási könnyítést jelentettek a kedvezményes kamatozással elérhető hitelprogramok. 2014-ben a KKV hitelek 40 százaléka volt valamilyen kedvezményes feltételekkel meghirdetett hitel, melynek legnagyobb részét az MNB hitelprogramja teszi ki (75%).<sup>16</sup> A második legnagyobb kihelyezés az Eximbanknak köszönhető, amely közepes méretű vállalkozások külpiazi terjeszkedéséhez nyújt jellemzően nagy összegű hiteleket (átlagos érték 350 millió Ft). A Jeremie program aránya a teljes KKV hitelállományon belül nem éri el az 5 százalékot (miközben az ügyletek számát tekintve az arány 10 százalék közelében van – az alacsony összegű, mikrohitel magas súlya miatt).

A Jeremie típusú hitelek<sup>17</sup> 2014. augusztusi adatok alapján a 2007-2013-as időszak forrásai terhére 163 Mrd forintos lehívott kerettel tudták növelni a hitelpiacot, mintegy 18 ezer ügylet köthető az előző időszakban alkalmazott pénzügyi eszközökhöz. A közép-magyarországi vállalkozások a hitelezésre fordított keret közel 20 százalékát kötötték le (az Új Széchenyi Hitel esetében 25 százalékos a régió részesedése). Meg kell ugyanakkor jegyezni, hogy az időszak elején a központi régió vállalkozásai sokkal aktívabb érdeklődést mutattak a forrásokért. Az átlagos hitelméret forgóeszköz hiteleknél 20 millió forint, beruházási hiteleknél 24 millió forint, míg a mikrohitelknél 4-5 millió forint körül alakult. A kedvezményes kamatozású hitelek révén a vállalkozások a piacinál hosszabb futamidő és alacsonyabb kamat mellett juthattak külső forráshoz. A forrás a hitelt közvetítő kereskedelmi bankoknál 75 százalékos, pénzügyi vállalkozásoknál pedig 100 százalékos refinanszírozási aránnyal volt eleinte elérhető. A hitelkihelyezés 2011-et követően, a hitelösszegre vonatkozó felső korlát megemelésének, a refinanszírozási arány növelésének és a kombinált mikrohitel program megjelenésének köszönhetően gyorsult fel. A vissza nem térítendő támogatással kombinált termékkel érdemben sikerült növelni a pénzügyi eszköz iránti keresletet. A hitel és garancia típusú ügyletek (17744) több mint fele a kombinált termékhez köthető (52,4%). A szerződött összeg alapján ez az arány 37,7%. A közép-magyarországi régió részesedése 16,2 százalék volt. Fontos figyelembe venni ugyanakkor, hogy a kombinált termékekkel kapcsolatban több észrevételt is megfogalmazott az Európai Bizottság által kiadott korrekciós útmutató. Ezeket a megállapításokat a következő időszakban célszerű figyelembe venni (ennek részleteit a 3. fejezetben tárgyaljuk).

A tapasztalatok szerint a pénzügyi közvetítésben résztvevő kereskedelmi bankok kockázatkerülőbbek voltak, míg a pénzügyi vállalkozások és Helyi Vállalkozásfejlesztési Központok aktívabb részt vállaltak a források kihelyezésében (75%). Az eltérő projektértékelési módszertannak köszönhetően a kereskedelmi bankok portfóliója kevésbé tekinthető problémásnak, míg a pénzügyi vállalkozások és HVK portfóliójában sokkal

---

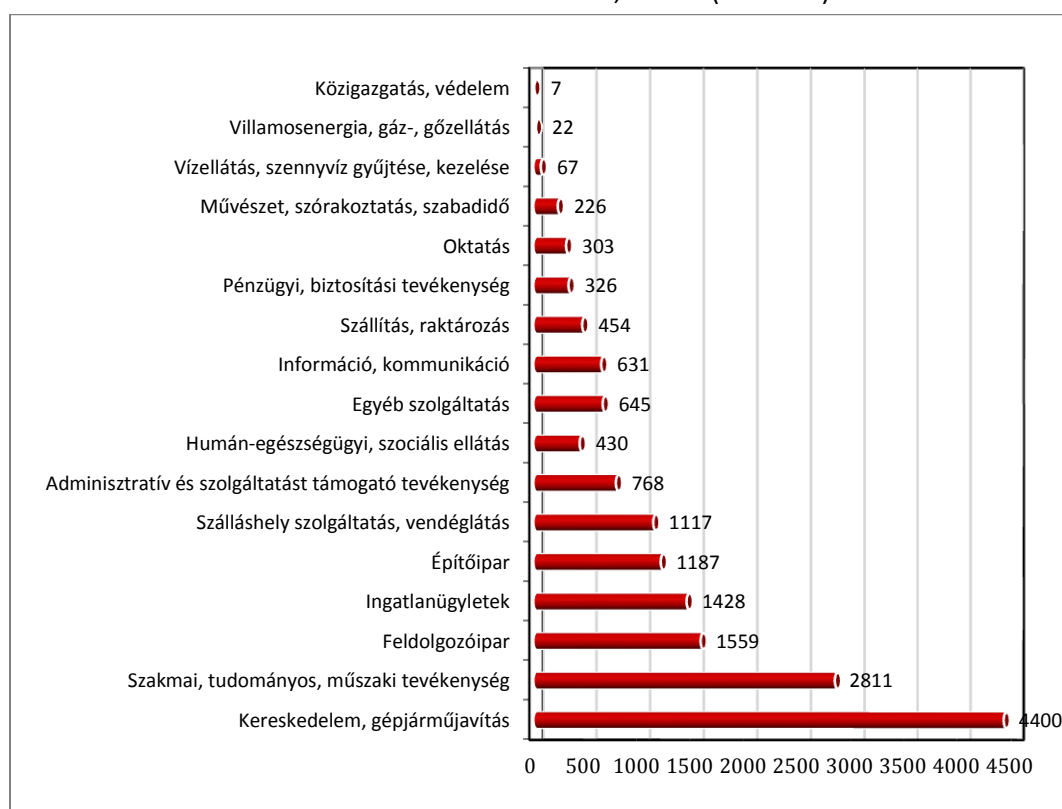
<sup>16</sup>

[http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu\\_egyebkiadvanyok\\_hu/NovekedesiHitelprogramAzelo18honap.pdf](http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_egyebkiadvanyok_hu/NovekedesiHitelprogramAzelo18honap.pdf)

<sup>17</sup> Új Magyarország Mikrohitel, Új Széchenyi Hitel (abszorpciós kerettel), Új Magyarország KKV hitelprogram, Forgóeszközhitel, Kombinált Mikrohitel

magasabb arányban található problémás, azaz valamilyen késedelembe eső projektek.<sup>18</sup> A pénzügyi közvetítésben résztvevő intézmények eltérő aktivitása a kereskedelmi bankok eltérő kockázatkezelési modelljével és eltérő üzletpolitikájával is magyarázható. A KPMG 2013 első negyedévében készített átfogó értékelést a 2007-2013-as időszakban használt pénzügyi eszközökről.<sup>19</sup> A jelentés a pénzügyi közvetítő rendszer hiányosságaira, eltérő érdekeltségére is felhívja a figyelmet. A kereskedelmi bankok kockázatkezelési modellje nehezen volt összeegyeztethető a Jeremie konstrukcióban elvárt megközelítéstől, a bankok nem voltak érdekeltek abban, hogy ezt a modellt alkalmazzák.

3. ÁBRA: JEREMIE HITELEK IPARÁGI MEGOSZLÁSA, 2013 (MRD FT)



*Forrás: MV Zrt.*

Az MNB a gazdasági növekedés felpörgetése érdekében indította el 2013-ban a Növekedési Hitelprogramot. A konstrukciónak két fő célja van: az egyik a devizaalapú hitelek kiváltása alacsony kamatozású forinthittel, a másik alacsony kamatozású új hitel nyújtása a kis- és közepes vállalkozásoknak. Az eredetileg 500 milliárd forintos kerettel meghirdetett programban rendelkezésre álló forrást az MNB mindjárt az indulást követően 750 milliárd forintra emelte (425 milliárd forinthitel és 325 milliárd forint devizahitel kiváltására), majd

<sup>18</sup> A Századvég Gazdaságkutató Zrt. MV Zrt-nek készített tanulmánya alapján (Kétes kintlevőségek hatása a JEREMIE források hitelprogramjainak pénzügyi közvetítőire).

<sup>19</sup> Értékelés a Gazdaságfejlesztési Operatív Program pénzügyi eszközeiről. KPMG. 2013. április [http://www.nfu.hu/download/48260/P/C3%A9n%C3%BCgyi\\_eszk%C3%B6z%C3%B6k\\_%C3%89rt%C3%A9kel%C3%A9si\\_jelent%C3%A9s.pdf](http://www.nfu.hu/download/48260/P/C3%A9n%C3%BCgyi_eszk%C3%B6z%C3%B6k_%C3%89rt%C3%A9kel%C3%A9si_jelent%C3%A9s.pdf)

további keretemelést hajtott végre. A program jelenleg 2500 milliárd forintos kerettel fut. Az első szakaszban 701 milliárd (11928 vállalkozás), míg a második szakaszban (2014. október 31-ig) 452 milliárd forint értékben (10911 vállalkozás) kötöttek szerződést a közvetítő hitelintézetek. Az NHP-ban a közép-magyarországi vállalkozások részesedése alacsonyabb mint a teljes hitelállományban (első körben 41 százalék, második körben 24 százalék, míg a teljes állományon belül 56 százalék)<sup>20</sup>.

Az eddigi tapasztalatok alapján elmondható, hogy a rendkívül alacsony szinten (2,5%) maximalizált kamat mellett a programban résztvevő kereskedelmi bankok elsősorban a kevésbé kockázatos vállalkozásokat vagy korábbi ügyfeleiket preferálták. Ez utóbbira a hitelkiváltások kezdeti magas arányából is lehet következtetni. Míg a teljes KKV hitelállomány 90 százaléka 10 millió forint alatti, addig az MNB Hitelprogramja már az első körben is a magasabb, jellemzően 50 millió forint körüli projekteket „találta meg”. Az átlagos hitelméret a második szakaszban is csak kicsit mérséklődött, értéke novemberi adatok alapján 23 és 60 millió forint között mozgott (a hitel típusától függően). Jelentős előrelépést jelent a program ugyanakkor a mezőgazdasági vállalkozások finanszírozásában, amely ágazat a Jeremie program keretében nem is volt támogatható. 2014. novemberi adatok alapján a hitelek legnagyobb részét (31%) a mezőgazdasági vállalkozások szívták fel. A második legnagyobb hitel-felvevő ágazat a kereskedelem volt (23%). A harmadik helyen a feldolgozóipar áll 17 százalékos részesedéssel.

---

<sup>20</sup> Növekedési Hitelprogram. Az első 18 hónap. MNB, 2014  
 ([http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu\\_egyebkiadvanyok\\_hu/NovekedesiHitelprogramAzelső18honap.pdf](http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_egyebkiadvanyok_hu/NovekedesiHitelprogramAzelső18honap.pdf))

#### 4. táblázat: Kedvezményes kamatozású hitelek összevetése

	Növekedési Hitelprogram	Jeremie hitelek
<b>Közvetítők</b>	Kereskedelmi bankokon keresztül elérhető eszköz	Kereskedelmi bankok kis részaránya mellett nagyobb részt pénzügyi vállalkozások és HVK-k tudták kiközvetíteni
<b>Kockázatvállalási hajlandóság</b>	Stabilabb, kevésbé kockázatos befektetéseket keresnek a bankok 2,5 százalékban maximalizált kamat mellett	A pénzügyi vállalkozásokra és HVK-k-ra nagyobb kockázatvállalási hajlandóság a jellemző így kisebb, induló cégeket is nagyobb eséllyel támogattak  A kamatplafon magasabb, nagyobb kockázat is érvényesíthető termékben
<b>Fedezetre vonatkozó elvárás</b>	Erős a fedezettel szemben támasztott elvárás, nehezen elérhető eszköz (Jeremie garanciát is igénybe vettek)	Vállalkozások számára könnyebben elérhető eszköz, kisebb a fedezetre vonatkozó elvárás, magasabb kamattal csökkenthető a fedezetre vonatkozó elvárás
<b>Felhasználási célok</b>	Hitelkiváltásra is használható (az időszak elején ez dominált)  A mezőgazdasági vállalkozások teszik ki az ügyfelek egy-harmadát  Pénzügyi lízingre (gépjármű és gépek beszerzése) is kiterjesztett program nyomán megugrott a mikrovállalkozások aránya (25%-ról 34%-ra)  70 százalékban gépbeszerzés, 30 százalékban ingatlanfejlesztés	Az állami támogatásra vonatkozó szabályok kizárják a hitelkiváltás lehetőségét  Mezőgazdasági vállalkozások nem támogathatók ERFA szabályozás alapján
<b>Kamat</b>	Jelenleg elérhető legalacsonyabb kamat	Kockázati felár alapján számított magasabb ügyleti kamat

A finanszírozási eszközök közül népszerűnek tekinthető még a lízing. A KKV Évkönyv 2013 adatai alapján a magyarországi KKV-k 10,2 százaléka válaszolta, hogy vett már igénybe lízing szolgáltatást. A pénzügyi lízing előnye, hogy a tranzakció mögötti erős eszköz-fedezet miatt kisebb összegben, kisebb méretű vállalkozások számára is elérhető. A vállalkozások jellemzően járművek vásárlásának finanszírozására használják az eszközt. Mivel az NHP hitelezést 2014-ben kiterjesztették a lízing és faktoring cégekre is, ezért a mikrovállalkozások jellemzően ezen a csatornán (azaz MNB refinanszírozott hitel mellett) jutnak olcsó lízing termékekhez. Az MNB adatai szerint az NHP program keretében megvalósult pénzügyi lízing

60 százaléka mikrovállalkozásokhoz köthető. Ezzel a lízing eszközök olcsón váltak elérhetővé a KKV-k számára.

### 2.1.2. Garancia: kevés beruházási hitel, csökkenő garancia

Magyarországon jelenleg a Garantiqa Hitelgarancia Zrt., az Agrár-Vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány, a Magyar Fejlesztési Bank Zrt. garanciaprogramjai, a Start Tőkegarancia Zrt., és az Unió Garancia Szövetkezet nyújt garanciákat a KKV-szektorak<sup>21</sup>. A magyar vállalkozások exportügyleteinek elősegítésére finanszírozási, garancia- és kockázat-megosztási termékeket az állami tulajdonban lévő Eximbank Zrt., mint szakosított hitelintézet működtet. A piac legnagyobb szereplője, a Garantiqa Zrt.<sup>22</sup> 2011-2013-ban – állami viszontgaranciával - évente 30 ezer körüli készfizető kezességvállalási szerződést kötött.

A 2007-2013-as Jeremie garanciatermékből a vártnál kevesebbet sikerült lekötni, annak ellenére, hogy a garanciatermékek paraméterei - a hiteltermékekhez képest – kevesebbet változtak a programozási időszakban. Jelenleg a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. és az Agrár-Vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány nyújt száz százalékos állami viszontgarancia mellett készfizető kezességet. A kihelyezési arány – ahogy a hiteleknel is – a közép-magyarországi régióban volt a legmagasabb (közel 40 százalék). A Garantiqa Hitelgarancia Zrt. állami viszontgaranciával nyújtott kezességei mikrovállalkozások esetében átlagosan 7,3 millió forintos, kisvállalkozások esetében átlagosan 20,7 millió forintos, míg közepes méretű vállalkozások körében átlagosan 102,3 millió forintos hitelhez kapcsolódnak.<sup>23</sup> A garancia termékek a mikrovállalkozások körében a legnépszerűbbek, jellemzően éven belüli hitelekhez kapcsolódnak (Széchenyi Kártya). Az elutasítási arány a társaságnál 2014-ben mindössze 2,3 százalékos volt.

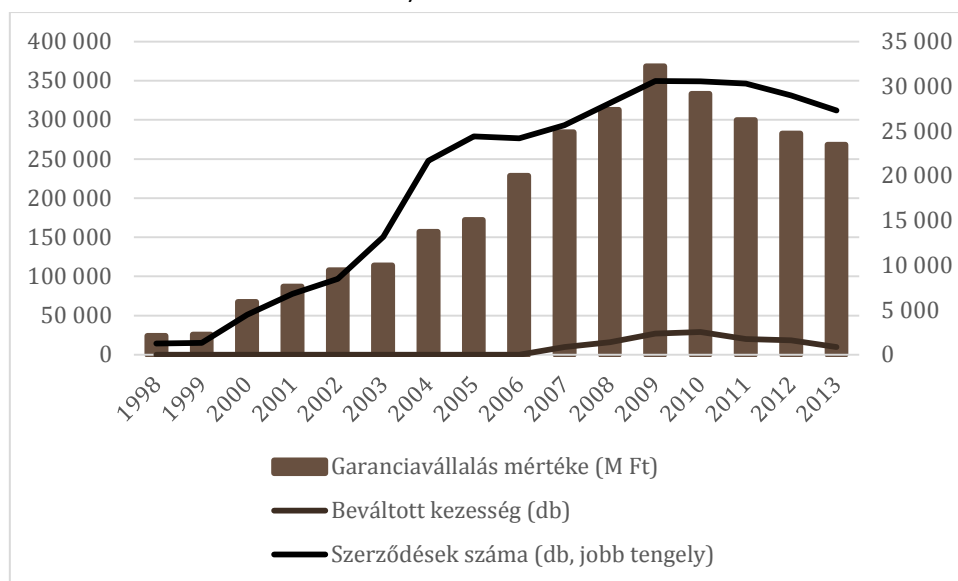
---

<sup>21</sup> 2014 januárjáig az MV Zrt. is nyújtott közvetlen kezességvállalást.

<sup>22</sup> 2013-as adatok alapján a garantált hitelek összege 333 milliárd forint a Garantiqa-nál, az Agrár-Vállalkozási Hitelgaranciánál 137 milliárd forint, miközben a többi szereplőnél ez az összeg 10-20 milliárd körül alakul. A Garantiqa piaci résedése 75 százalék, ezért a társaság adatainak bemutatásával reális képet kapunk a piacról.

<sup>23</sup> KKV Évkönyv 2013

4. ÁBRA: HITELGARANCIA ZRT. KÉSZFIZETŐ KEZESSÉGVÁLLALÁSÁNAK ÁLLOMÁNYA (NEM CSAK AZ ÁLLAMILAG VISZONTGARANTÁLT)



Forrás: KKV Évkönyv, 2013

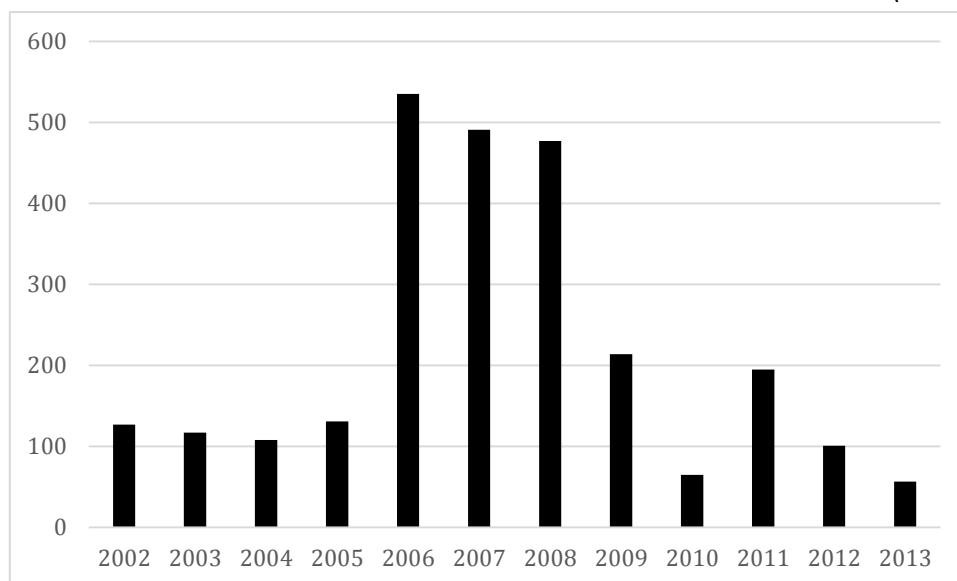
A garanciatermék felfutását a KKV-k alacsony hitelkereslete és a bonyolult szabályozási előírások egyaránt hátráltatták. A garanciatermékek csak tevékenységbővítő beruházási hitelek mellé vehetők igénybe, a beruházási hitelek iránti kereslet ugyanakkor a válság éveiben jelentősen visszaesett (és ahogy a korábbi fejezetben láttuk, ezen hitelek aránya egyébként is alacsony a KKV-k körében). Piaci jelzések alapján a keresletet az utóbbi hónapokban az MNB Növekedési Hitelprogramja némileg tudta növelni, hiszen több ügylet mögé kapcsolódott valamilyen garancia termék. 2014. augusztusi adatok alapján az NHP II. programban megítélt hitelek mögött 12,6 százalékban állt valamilyen garancia termék. Ez ugyanakkor nem tér el jelentősen az összes KKV hitelre jellemző aránytól (13%).

### 2.1.3. Tőkebefektetések: hiányzik a magvető tőke

A második évezred első évtizedének végére a kockázati tőkebefektetések kedvelt célpontjává vált Kelet-Európa. Magyarországon az évtized közepén a tőkebefektetések 100 millió euróról 500 millió euró fölé ugrottak 2005-ről 2006-ra, majd a gazdasági válság nyomán jelentős korrekció következett.



5. ÁBRA: ÖSSZES KOCKÁZATI ÉS MAGÁNTŐKE BEFEKTETÉS MAGYARORSZÁGON (MILLIÓ EURÓ)



Forrás: HVCA, EVCA adatbázisok

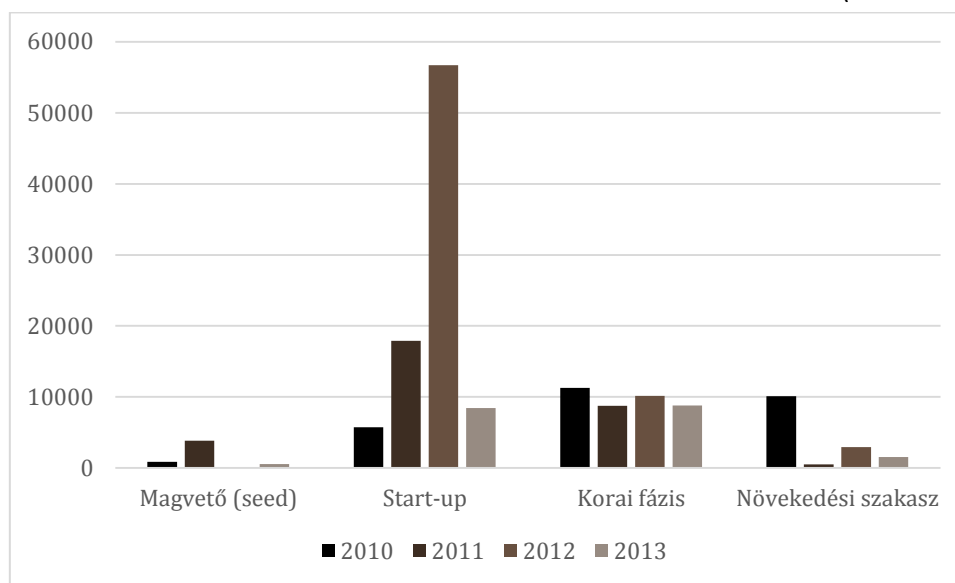
Míg 2007-ben még csak a magántőke-befektetések 12,7 százaléka volt kockázati tőkebefektetés (amely jellemzően a vállalkozások kezdő életszakaszaira fókuszál), addig 2013-ra ez az arány 84,1 százalékra nőtt az Európai Kockázati- és Magántőke Egyesület (EVCA) adatai alapján. Ez egyértelműen a Jeremie programnak köszönhető. A kockázati tőkebefektetések legnagyobb hányada a Jeremie keretében indított tőke-programhoz kapcsolódik. Jelenleg 26 alapkezelő – magántőkével együtt – összesen 123 milliárd forintos forrással gazdálkodik, amihez még társul a ROP-os forrásból indított Széchenyi Tőkekezelő Alap 14 milliárd forintos pénzügyi kerete.

A többi ütemben meghirdetett program először azokat a növekedési potenciállal rendelkező, 5 évnél fiatalabb mikro-, kis- és középvállalkozásokat célozta meg, melyek éves árbevétele nem haladja meg az 1,5 milliárd forintot, és nem tekinthetők „nehéz helyzetben lévőnek”. A befektetés mérete projektenként évente maximum 1,5 millió euró, ami maximum 3 egymást követő évben ismétlődhet meg. A második Jeremie körben a Közös Magvető Alap Alprogram az induló fázisú, azaz a legfeljebb 3 évvel korábban alapított, mikro- vagy kisvállalkozásokat célozza, melyek évente legfeljebb 200 millió forint árbevételt érnek el. A befektetés mérete egyszeri maximum 150 ezer euró lehet, amit ugyanekkora támogatott kölcsönrel ki lehet egészíteni. A program másik lába, a Közös Növekedési Alapok Alprogram az üzleti angyalok fémjelezte szakaszon már továbbjutott, 5 évnél fiatalabb, maximum 5 milliárd forintos árbevétellel rendelkező, növekedési fázisban lévő mikro-, kis- és középvállalatokat finanszíroznak. A befektetés mérete évente maximum 1,5 millió EUR volt, ami később 2,5 millió EUR-ra emelkedett, így a nagyobb cégek is célcsoportjába tartoznak. A harmadik és negyedik körös felhívás keretében kiválasztott alapkezelők 5 éven belül alapított, maximum

5 milliárd forintos árbevétellel rendelkező vállalatoknak nyújthatnak forrást. A befektetés mérete nem haladhatja meg az évi 2,5 millió EUR-t.

A befektetések – a fent bemutatott célzásnak köszönhetően (növekedési és kezdeti szakaszra optimalizálták a kiírásokat) – jellemzően a start-up (47,7%) és a növekedési szakaszban lévő vállalkozásokat (31,8%) találták meg és kevésbé volt meghatározó a magvető tőke szerepe (4,5%).

6. ÁBRA: TŐKEBEFEKTETÉSEK ÉLETSZAKASZOK SZERINT 2010-2013 (MILLIÓ EURÓ)



Forrás: EVCA

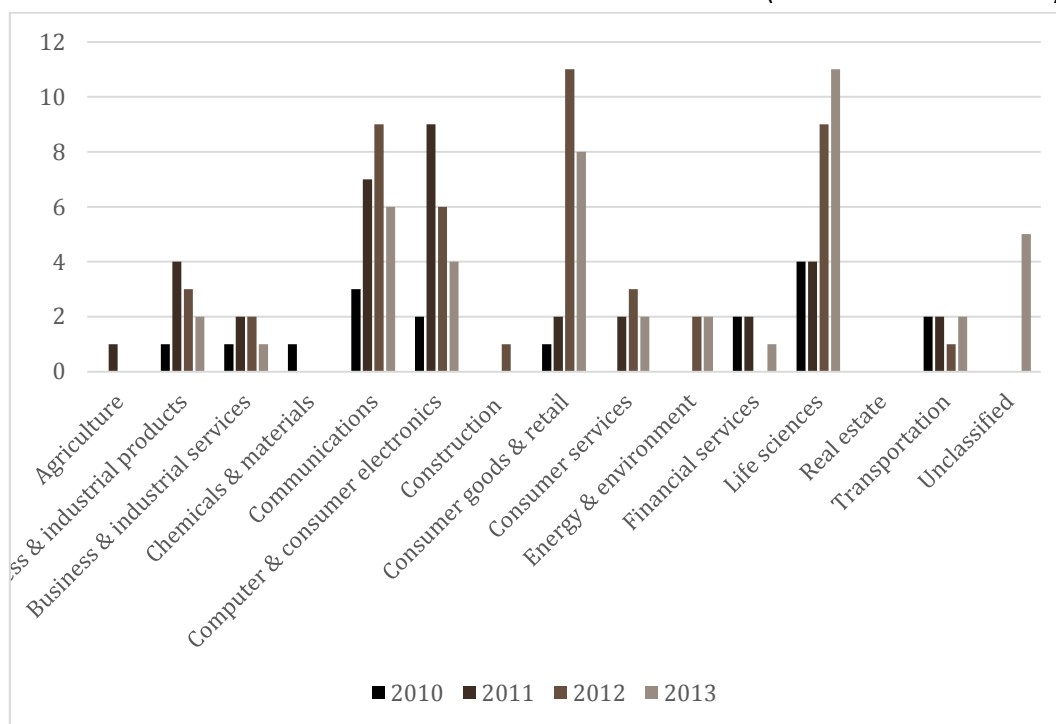
Az ábrán jól látható, hogy a tőkebefektetések nem kiegyenlítettek a különböző életszakaszok között. Piaci szereplők észrevételei alapján a sikeres tőkekihelyezések növekedésének egyik akadálya, hogy a támogatási programok nem illeszkednek egymáshoz. A magvető tőkebefektetések mögött az alapkezelők alacsony száma mellett (4 db) a befektetések maximális mértékére vonatkozó felső korlát (150 ezer euró) volt erősen korlátozó, de a magántőke befektetésekre vonatkozó 30 százalékos elvárás szintén korlátozta az alapkezelők kockázatvállalási hajlandóságát. A növekedési alapok számára kezdetben meghatározott befektetési korlát (1,5 millió euró) bizonyult alacsonynak az alapkezelők szerint. 750-800 millió forint feletti befektetési lehetőséget nem sikerült ebben a konstrukcióban kihasználni.

A szakirodalom<sup>24</sup> szerint az alapítók, tulajdonosok, barátok, üzleti angyalok után megjelenő magvető tőke az első külső forrásbevonási lehetőség a vállalkozás kezdeti életszakaszában. Ezt követően kaphat szerepet a start-up és a korai növekedési szakaszban kaphat szerepet a kockázati tőkebefektetés (mely külön szegmensekre osztható). A késői növekedési szakaszban a vállalkozások számára már könnyebben elérhető a nyílt piaci forrás, a tőzsdei

<sup>24</sup> Szerb, 2006

bevezetés. A hazai kockázati tőke program tapasztalatai szerint ezek a lépések nem épültek egymásra (nincs elég magvető program, ami alkalmassá tenné a vállalkozásokat egy start-up tőkebefektetésre, illetve a start-up szakaszon sikeresen átlendülő vállalkozásoknak hiányzik a további tőkeprogram).

7. ÁBRA: MAGÁNTŐKE BEFEKTETÉSEK ÁGAZATI BONTÁSBAN (CÉGEK SZÁMA SZERINT)



Forrás: EVCA

Az elmúlt évek tapasztalatai alapján a jellemző befektetési területek az élettudomány, biotechnológia, a kiskereskedelem és fogyasztási cikkek piaca valamint az infokommunikáció.

Az MV Zrt. 2014. augusztusi adatai alapján a kihelyezés a keret 38 százaléka körül alakult (ugyanaz az arány a közép-magyarországi régióban 61 százalék volt), de figyelembe kell venni, hogy a teljes keret közel két-harmadát csak 2013-ban illetve 2014-ben írták ki, miközben jellemzően 5 éves befektetési szerződésekkel kell számolni ezen a területen. Mindezzel együtt jelenleg még megközelítőleg 35 milliárd forintnyi, kihelyezésre váró tőke van a piacon, miközben a befektetésre érdemes cégeket 2015 végéig meg kell találniuk az alapkezelőknek. Tekintettel arra, hogy az alapkezelők – a korábbi tapasztalatok alapján – megközelítőleg 100 projektet tudnak érdemben megvizsgálni egy év alatt, ebből 5, legfeljebb 10 kerülhet kiválasztásra. A legmagasabb befektetési összegekkel számolva is (növekedési alapoknál 2,5 millió euró, megközelítőleg 750 millió forint, magvetőknél 150 ezer euró, 45 millió forint) csúcsra kell járatniuk az alapkezelőknek 2015-ben a projekt-keresést. Ez azt jelenti, hogy 2015-ben erősen megfontolandó újabb tőkebefektetési programot indítani. Amennyiben tőkebefektetési program indul, úgy a fenti helyzetelemzés alapján érdemes a magvető befektetéseket ösztönözni

A tőkebefektetés végén valamilyen kiszállási stratégia áll. Ennek keretében az alapkezelő értékesíti a részesedését. Eddig mindössze két sikeres exit köthető a Jeremie tőkebefektetési programokhoz<sup>25</sup>. Az új időszakban, új alapkezelők megjelenésével az exitek esélye is nő, hiszen újabb befektetési lehetőségek kínálóznak a jelenleg hiányzó láncokban (pl. korai fázisból növekedési szakaszba).

A 2007-2013-as időszakra a magánbefektetők kockázatkerülő magatartása volt jellemző, miközben a 2014-2020-as fejlesztési időszakban arra kell törekedni, hogy a szabályozási keretek figyelembe vétele mellett (pl. magántőkére vonatkozó elvárások) a lehető legnagyobb mértékű kockázatvállalásra legyenek hajlandók az alapok.

A nagyon korai növekedési szakaszokban a vállalkozások indulását segítő üzleti angyalok száma Magyarországon – piaci becslés alapján – 80-100 közé tehető. Ennél a finanszírozási formánál a tőkeerős vállalkozók vagy természetes személyek pár millió forinttal (jellemzően 30 millió forint alatti összeggel) támogatják egy-egy cég indulását. Az üzleti angyalok döntéseiben is elsődleges szerepet tölt be a profit, a megtérülés, de döntésüket nagy súllyal befolyásolják szubjektív szempontok is (szakmai kihívást jelent nekik, kedvtelésből vagy a társadalom számára hasznos termék előállításának segítése miatt csinálják).<sup>26</sup>

## 2.2. Lakosság finanszírozási helyzete

A lakossági programok keretében – a szemléletformáló kampányokat leszámítva – épületenergetikai beruházások kerülnek támogatásra az operatív programok (GINOP, VEKOP, KEHOP) keretében. Az épületenergetikai beruházások magukban foglalhatják az épületburok energetikai felújítását (hőszigetelés, nyílászáró csere), a hőtermelő cseréjét, a fűtési rendszer korszerűsítését, valamint megújuló energiaforrások hasznosítását.

A KSH adatai szerint 2013-ban a hitelintézetek 17,4 milliárd forint hitelt helyeztek ki lakások korszerűsítésére és bővítésére, ami a teljes lakáscélú hitelállomány 10,4 százalékát teszi ki. Arról ugyanakkor nincsenek statisztikák, hogy ebből mekkora volt azon hitelek aránya, melyek valamilyen energiafogyasztás csökkenést eredményező elemet is tartalmaztak. Ezekre az arányokra csak következtetni lehet.

---

<sup>25</sup> Euroventures alapján kezelt Mediamass IKnife projekt értékesítése valamint a Portfolion alap által kezelt Cryo Management Kft. értékesítése.

<sup>26</sup> Makra Zsolt – Kosztopolosz Andreász: Üzleti angyal befektetések Magyarországon: elméleti alapvetés és empirikus eredmények nemzetközi összehasonlításban. 2006. Vállalkozás és innováció 1. évf. 1. sz.

## 5. táblázat Elérhető források lakossági beruházásokhoz

Elérhető finanszírozási források
ZBR támogatások (40-60%-os vissza nem térítendő támogatás, bónuszrendszer, időszakosan, az igényekhez képest jellemzően alacsony kerettel meghirdetett program)
Lakástakarék pénztárak, államilag támogatott konstrukciók (befizetett összeget 30 százalékkal növeli az állam évente, max 72 ezer forint / egyéni szerződés)
Energiaszolgáltatók ESCO (szerű) programjai társasházaknak
Erste-Elmú enHome hitel (jelzálogfedezettel 6%, nélkül 14-15% kamat, 2-30 év, 1-50 millió Ft)
Piaci bankhitelek
Bankhitel Otthonteremtési kamattámogatással (maximum 10 millió Ft, kamattámogatás: állampapírhozam 50-70%-a, kamat kb. 6-7%, minimálisan 6%)

Az összes lakáscélú hitel állományon belül 25-35 százalék között mozog a kamattámogatott hitelek aránya (attól függően, hogy a hitel összegét vagy a hitelszerződések számát nézzük). Az állampapír piaci hozamához rögzített (50, 60 vagy 70 százalékos) kamattámogatás mértéke ugyanakkor 2015-től a tervek szerint tovább bővül, amennyiben a kedvezményt már nem csak 5, hanem 10 évig is igénybe lehet venni<sup>27</sup>. Mivel a kamat minimális mértéke 6 százalékon lett rögzítve, az alacsony kamatkörnyezet mellett vannak már olyan piaci hitelek, amik ennél alacsonyabb kamatszint mellett kínálnak finanszírozást (az MNB statisztikái szerint a lakossági lakáscélú hitelek átlagos kamata már 6 százalék körül mozog).

A deviza alapú hitelek forintosítása érdekében tett kormányzati lépéseket követően 2014 első felében még mindig magas, a teljes lakáscélú hitel állományon belül 29 százalékos a devizahitelek száma (a hitel összege alapján 51 százalék ez az arány). A meglévő hitelek forintosítása mellett a már hitellel rendelkező háztartások finanszírozása nehezkesebbé válik. A kereskedelmi bankokkal folytatott interjúk alapján a saját erőre vonatkozó elvárás növekedésére lehet számítani.

A piaci alapon megvalósuló beruházások között külön kell választani az egyedi, családi házas beruházásokat és a társasház felújításokat. A kereskedelmi bankokkal folytatott interjúk alapján kitűnik, hogy az egyedi beruházások finanszírozása fajlagosan sokkal drágább, így piaci alapon a nagyobb lakóegységek finanszírozása jellemzőbb. Az egyedi beruházásokhoz kapcsolódó monitoring mellett a beruházásokhoz kapcsolódó a magas kockázati felár nagyon megdrágítja a finanszírozást.

<sup>27</sup> A 12/2011 Korm. rendelet szerint a lakásszövetkezeti tulajdonú és a társasház közös tulajdonú részeinek korszerűsítéséhez, felújításához, hitelintézettől felvett kölcsön kamatának megfizetése után az első 5 évben 70 százalékos, míg a második 5 évben 35 százalékos kamattámogatást eddig is igénybe lehetett venni.

## 6. táblázat Társasházak és egyedi lakások közti jellemző finanszírozási különbségek<sup>28</sup>

Társasházak, lakásszövetkezetek	Egyedi lakások, családi házak
Alacsonyabb bedőlési arány	Magas kockázati felár
Kisebb kockázat, mert a hiteltörlesztésért a lakóközösség egyetemlegesen felel	Magasabb a nem fizetési kockázata
Olcsóbb, egyszerűbb monitoring	A hitelbírálat során a fedezet értékelésénél nagyobb hangsúllyal bír a jövedelem és az önerő mértékének a vizsgálata.
Önerőre vonatkozó alacsonyabb elvárás	Több LTP szerződés is köthető
Lakástakarékpénztári konstrukciókban a társasházi (közös) LTP szerződés korlátja nem mindig elegendő, ilyenkor növeli az adminisztratív költségeket az egyedi, kiegészítő szerződések megkötése (szabályozási korlát)	

A kereskedelmi bankok jellemzően 30 százalék önerőt kérnek a családi házaktól, társasházaknál pedig ennél alacsonyabb önerő is elegendő. Társasházaknál jól működik a lakástakarék-pénztár konstrukció, a finanszírozást ugyanakkor megnehezíti, hogy a társasház számára felvehető keret maximalizálva van, így külön egyedi szerződéseket is szükséges kötni a lakókkal, hogy a beruházási költségek minél nagyobb hányadát tudják finanszírozni a konstrukción keresztül. A döntéshozatal ugyanakkor lassabb a társasházi szerződések esetén.

Jelentős regionális eltérések is megfigyelhetők. Az Energiaklub<sup>29</sup> felmérése szerint a közép-magyarországi régióban jellemző a legkevésbé a „saját munkás” kivitelezés. Míg a felújítási munkálatok 27 százalékát végezték saját munkaerő bevonásával a központi régióban, addig a többi régióban ez az arány 35-50 százalék között alakult. Mindez azt jelenti, hogy a támogatástartalom jelentős növelésére van szükség ahhoz, hogy egy számlákkal alátámasztott beruházási projekt versenyképes legyen a „kalákás” munkával szemben. Ennek jelentőségét az is indokolja, hogy a „kalákában” megvalósuló felújítások műszaki színvonala sok esetben nem megfelelő, a beruházási mélység nem optimális és ebből kifolyólag a valódi energia megtakarítás csekély. A képet árnyalja, hogy a közép-magyarországi háztartások teszik a legalacsonyabb mértékű saját forrást a beruházásokhoz: 66 százalék, miközben a többi régióban 75-85 százalék (kivéve Dél-Dunántúl, ahol 63%). Ezek az arányok ugyanakkor magyarázhatók azzal, hogy a közép-magyarországi régióban több társasház található, ahol – a jövedelmi helyzettől akár függetlenül is – alacsonyabb lehet a szükséges önerő mértéke. Jellemző ugyanis, hogy az önkormányzatok az állami programok által nyújtott ösztönzőket további támogatással egészítik ki, csökkentve ezzel a szükséges önerő mértékét.

<sup>28</sup> A műemléknek minősülő épületek szintén külön kategóriát képeznek. Ezen épületek ugyanakkor teljesen egyedi megközelítést tesznek szükségessé. Vizsgálatuk nem képezi jelen tanulmány fókuszát.

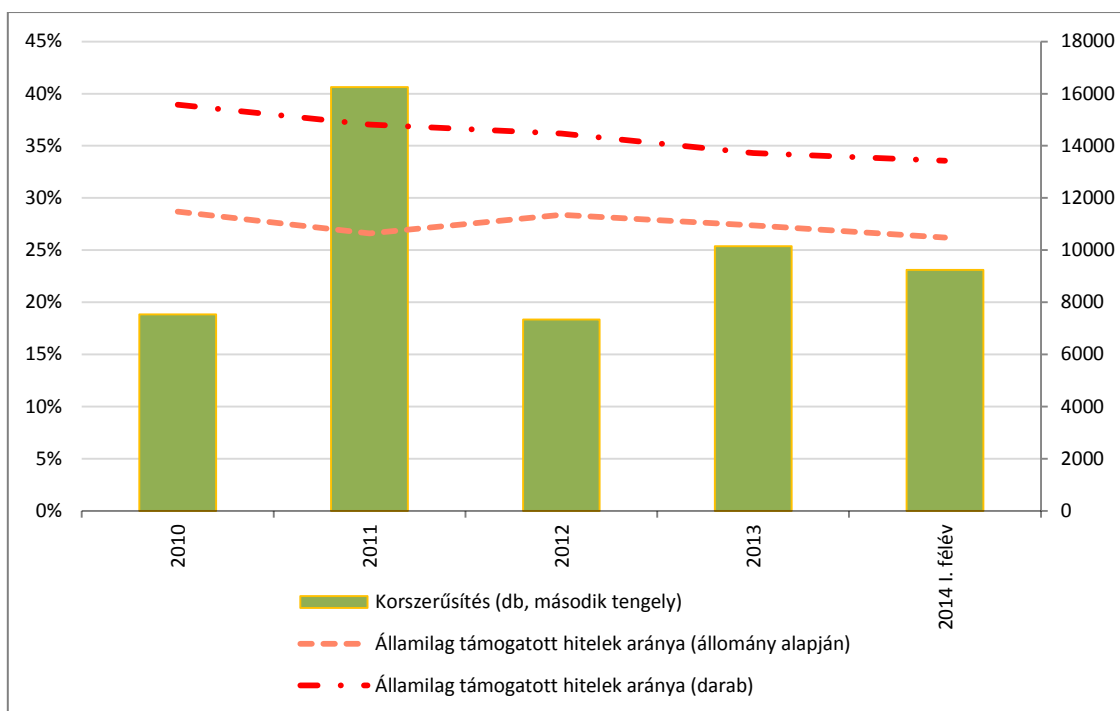
<sup>29</sup> [http://energiaklub.hu/sites/default/files/lakossag\\_energiatekonysagi\\_barometer\\_2014\\_energiaklub.pdf](http://energiaklub.hu/sites/default/files/lakossag_energiatekonysagi_barometer_2014_energiaklub.pdf)

A banki finanszírozáson belül jelentős szerepet töltenek be a lakástakarék pénztárak által nyújtott konstrukciók. A lakáscélú hitelezésnek megközelítőleg 30 százalékát teszik ki az ilyen konstrukcióban megvalósuló projektek. Becslések szerint 7-800 ezer család rendelkezik lakástakarék pénztár-szerződéssel. Az állami támogatással kiegészített megtakarításokat és hiteleket házépítésre, új és használt lakás vásárlására, valamint lakásfelújításra lehet fordítani. A lakás előtakarékosági számlákat vezető bankok nem rendelkeznek arra vonatkozóan információval, hogy az államilag támogatott megtakarítások és hitelek mekkora hányada fordítódik kifejezetten energiahatékonyság célú beruházásra. Az interjúkból azonban az derült ki, hogy képesek lennének ezt mérni, amennyiben az állam részéről lenne erre igény. Az ESCO típusú konstrukciók<sup>30</sup> a lakosság körében kizárólag a társasházak körében érhetőek el. Méretgazdaságossági korlátokból kifolyólag az ESCO-knak nem éri meg családi házakkal foglalkozniuk. A társasházak (beleértve a panel épületeket) körében megvalósult ESCO beruházások száma nem nagy, inkább csak néhány mintaprojektről van szó. ESCO konstrukcióban jellemzően kizárólag a hőtermelő egység cseréje történik meg, néhány esetben a fűtési rendszer is korszerűsítésre kerül, azonban arra egyáltalán nincs példa, hogy az épületszerkezet korszerűsítése is megvalósuljon. Az ESCO vállalatokkal készített interjúkból az derül ki, hogy a hosszú megtérülési idő következtében a jövőben sem terveznek épületszerkezet korszerűsítést finanszírozni. Ez azt jelenti, hogy az ESCO finanszírozás keretében megvalósuló beruházások mélysége nem optimális, kiaknázatlan energia megtakarítási potenciál marad a költségoptimális épületfelújítási szinthez képest. Az ESCO finanszírozás támogatási programokkal való összehangolása teremthetné meg a lehetőséget ahhoz, hogy piaci tőke és támogatási források együttes hatására optimális mélységű és költséghatékony beruházások valósulhassanak meg a társasházi szegmensben, amelyben a jellemzően piaci alapon finanszírozott hőközpontokhoz kapcsolódó és a túlnyomórészt magas vissza nem térítendő támogatási szint mellett megtérülő épületfizikai (nyílászáró csere, hőszigetelés) beruházások is megvalósuljanak. Az ESCO cégekre alapvetően közreműködőként számítunk a programban és nem kedvezményezettként.

---

<sup>30</sup> A konstrukció lényege, hogy az ESCO cég részben átvállalja az energiahatékonysági beruházás költségeit és garantálja az épület tulajdonosa számára az energiamegtakarítást. A beruházást követően az épület tulajdonosát terhelő „rezsizámlák” maradnak vagy kis mértékbe csökkennek, de már két részből állnak: a jelentős csökkenő tényleges energiaköltségből és az ESCO cégnek fizetendő „törlesztésből”. A konstrukció keretében az ESCO cég jellemzően átveszi az eszközök (pl. kazán) üzemeltetését is.

8. ÁBRA TÁMOGATOTT LAKÁSCÉLÚ HITELEK MEGOSZLÁSA ÉS KORSZERŰSÍTÉST CÉLZÓ HITELSZERZŐDÉSEK SZÁMA



Forrás: KSH

### 2.3. A GAP a vizsgált részpiacokon

Finanszírozási piaci kudarcról olyankor beszélünk, amikor életképes (azaz pozitív nettó jelenértéket biztosító) projekttel, beruházási tervvel rendelkező vállalkozások csak részben vagy egyáltalán nem jutnak beruházási célú forráshoz, illetve a számukra leginkább megfelelő finanszírozási termékhez a piacon. A pénzügyi eszközök alkalmazásának elsődleges célja, hogy olyan beruházások is megvalósuljanak, amelyek a piaci kudarcra visszavezethető okok miatt egyébként nem valósulhatnának meg. Az elemzésnek tehát nem az a célja, hogy adott tematikus célon belül mely területen nincs még megfelelő beavatkozás a fejlesztéspolitikai célok elérése érdekében, hanem a szakpolitikai felelősök által megjelölt intézkedések mentén, ahol a tagállam pénzügyi eszközöket kíván használni, megvizsgálja, hogy azon a részpiacokon a piac finanszírozza-e a beruházásokat, vagy ha nem, akkor miért nem. Ezt a fajta piaci kudarcot kell kezelni a pénzügyi eszközöknek.

A későbbiekben olyan konstrukciókat kell majd kidolgozni, amelyek az elvárt beruházási szintet részben vagy egészében lefedik, azaz megfelelő feltételeket biztosítanak ahhoz, hogy a korábbinál több, vagy magasabb értékű beruházás valósuljon meg.

A piaci kudarc fajtáit, megjelenési formáit jól áttekinthető módon foglalja össze a GINOP Stratégiai fejezete:



- „Közösségi érintettség” - az adott tényezők (pld. természeti erőforrások, kulturális erőforrások) közösségi kézben vannak, vagy a tényezők rendelkezésre állását erősen befolyásolják köztevékenységek (pld. oktatás, infrastruktúra)
- „Információs bizonytalanságok” - a tényezőellátottságot korlátozza, hogy az érintett felek nem ismerik egymást pontosan.
- „Tovagyűrűző hatások” - egy fejlesztés hasznai vagy költségei nem csak annak megvalósítóját érintik.
- „Koordinációs nehézségek” - az együttműködés kialakítása komoly költséget és kockázatot jelent a résztvevők számára, miközben az együttműködés létrejötte és sikeres működése kérdéses.
- „Hiányzó hős problémája” – a szervezés költségei és az együttműködés hasznai általában nem egyenletesen oszlanak meg. Azonban előzetesen nem lehet garantálni, hogy a költségek és a hasznok kiegyenlítik egymást.
- „Ugrás a sötétbe” – új piacra belépni vagy a vállalkozás működési módját átalakítani gyakran olyan szintű erőforrás igényel és kockázattal jár, amit egy cég még megalapozottan kecsegtető helyzetekben is nehezen tud vállalni.
- „Hiányzó támogatás” – gyakori, hogy egy vállalkozás belevágna egy ígéretes fejlesztésbe, azonban az ehhez szükséges erőforrásokat (pl. fedezethiány miatt) nem képes megszerezni.
- „A kicsinek nehezebb” – a kisebb cégek kettős hátrányban vannak sok területen. Egyrészt a bürokratikus és a szabályozási terhek arányosan jóval nagyobb költséget rónak rájuk, másrészt gyakori hogy a méretükből következő sebezhetőséggel a nagyobb piaci szereplők visszaélnek. Ennek következtében az új területre való belépés számukra költségesebb és kockázatosabb, így kevésbé kecsegtető.
- „A később jövők hátránya” – az újonnan belépő általában hátrányban van egy piacon. Egyrészt nem ismeri a terület tapasztalati úton megismerhető kockázatait és szokásait, másrészt gyakori, hogy a piac régebbi szereplői összehangolt lépéseket tesznek az új versenytársak elrettentésére, kizárására.

A különböző részpiacokon ugyanakkor eltérő piaci kudarcok jelennek meg, illetve a fenti felsorolás további egyedi, az adott területre jellemző piaci problémákkal bővíthető, melyeket külön vizsgálni és számszerűsíteni szükséges.

A GAP-et a Bizottság által ajánlott útmutató<sup>31</sup> szerint határoztuk meg. Az útmutató alapvetően két megközelítést tart elfogadhatónak: a piaci alapon nem finanszírozható beruházási igény azonosítását (ez a módszer az elutasított külső finanszírozási igények aggregálását teszi szükségessé) valamint a szakpolitikai cél eléréséhez szükséges beruházási többlet számszerűsítését (szub-optimális beruházási helyzet). A TO3 (KKV versenyképesség)

---

<sup>31</sup> Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General Methodology. Volume I. 2014.

és részben a TO2 (IKT cégek beruházásai) tematikus célok alatt meghatározott részpiacokon a piaci alapon nem finanszírozott beruházási igényből indultunk ki, míg a TO1 (vállalkozásoktól elvárt K+F ráfordítások), TO2 (szélessávú infrastruktúra elvárt fejlesztése, KKV-k informatizáltságának elmaradása) és TO8 területeken (elvárt foglalkoztatás-növekedés) a szub-optimális beruházási helyzet alapján határoztuk meg a GAP-et.

A számítás során a GINOP-ban és VEKOP-ban tervezett pénzügyi eszközökhöz<sup>32</sup> kapcsolódó részpiacokon vizsgáltuk a piaci finanszírozási problémákat:

- Vállalkozások KFI beruházásai (TO1) – GINOP és VEKOP;
- KKV-k IT fejlesztései (TO2) - GINOP;
- Szélessávú hálózat fejlesztése (TO2) - GINOP;
- IKT vállalkozások fejlesztése (TO2) - GINOP;
- KKV-k kapacitásbővítő beruházásai (TO3) – GINOP és VEKOP;
- Üzleti infrastruktúra fejlesztése (TO3) – GINOP és VEKOP;
- Energiahatékonysági és megújuló energiával kapcsolatos beruházások (TO4) – GINOP és VEKOP
- Hátrányos helyzetűek vállalkozóvá válása (TO8) - GINOP;
- Társadalmi vállalkozások beruházásainak ösztönzése (TO8) - GINOP.

Fontos hangsúlyozni, hogy az ex ante elemzésben meghatározott piaci rés lefedését nem csak az operatív programok keretében tervezett pénzügyi eszközökkel kell elérni. A pénzügyi eszközökre elkülönített források feletti GAP azt jelenti, hogy a tagállamnak a kitűzött célok elérése érdekében további magánforrásokat vagy hazai költségvetési forrásokat kell bevonnia. Különösen igaz ez a megállapítás a KFI és az ebben a tanulmányban nem részletezett energetika területén, ahol a tagállami vállalatok és a jelenlegi beruházási szint közötti rés áthidalásához jól láthatóan jelentős forrásokat kell majd megmozgatni.

A következőkben részterületenként mutatjuk be a jellemző piaci problémákat és határozzuk meg számszerűen is a GAP-et.

### 2.3.1. Vállalati KFI tevékenység intenzitásának ösztönzése

Az innováció egy ötlet átalakulása a piacon bevezetett új, illetve korszerűsített terméké, vagy az iparban és kereskedelemben felhasznált új, illetve továbbfejlesztett műveletté, vagy valamely társadalmi szolgáltatás újfajta megközelítése.<sup>33</sup> Az innovációs tevékenység a tervezéstől, egy új termék gyártásának megindításán át, egy új technológia alkalmazásáig terjed. A kutatás-fejlesztés az innovációs tevékenységek egyike.

Magyarország a mérsékelt innovátorok közé tartozik Európában az Innovation Union Scoreboard összesítése alapján (ide tartozik Portugália, Litvánia, Magyarország, Szlovákia,

<sup>32</sup> A TO4-hez kapcsolódó pénzügyi eszközökhöz külön ex ante vizsgálat készül.

<sup>33</sup> OECD Frascati kézikönyve Schumpeter nyomán

Görögország, Olaszország, Málta, Lengyelország, Horvátország, Csehország, Spanyolország). A vizsgálatban mért 25 aldimenzió (mutató) közül mindössze ötről mondható el, hogy az hazánkban meghaladja az uniós átlagot (külföldről érkező szellemi tulajdonból származó bevételek, a nemzetközi tudományos publikációk száma, a közepes színvonalú és csúcstechnológiai gyártásból származó exportbevétel, a középfokú oktatásban résztvevők aránya, valamint a magas növekedési potenciállal rendelkező cégek száma). Ezek közül az exportbevételek valamint a magas növekedési potenciállal rendelkező cégek számának további növelése célként is megfogalmazódik az operatív programban. A legnagyobb az elmaradás az EU-s átlagtól a közösségen kívülről érkező doktoranduszok (az átlag 11%-a), a nemzetközi design (az átlag 18%-a) és a házon belül innováló KKV-k (az átlag 36%-a) esetén.

Jelentős regionális különbségek mutathatók ki ugyanakkor az országon belül. Míg nemzeti szinten Magyarország a mérsékelt innovátorok közé sorolható, a hét régió közül három a lemaradó, további négy pedig a mérsékelt innovátorok közé tartozik<sup>34</sup>. Ezek közül is egyértelműen a közép-magyarországi régió tekinthető a legfejlettebbnek, mely a tizenegy vizsgált indikátor szintjén kettőben is vezető innovátornak minősül (felsőfokú végzettségűek aránya valamint a közepesen magas vagy a magas technológiai igényű gyártási és a tudásintenzív szolgáltató szektorokban való foglalkoztatás aránya). A vállalati K+F ráfordítások 65 százaléka közép-magyarországi vállalkozásokhoz köthető.<sup>35</sup>

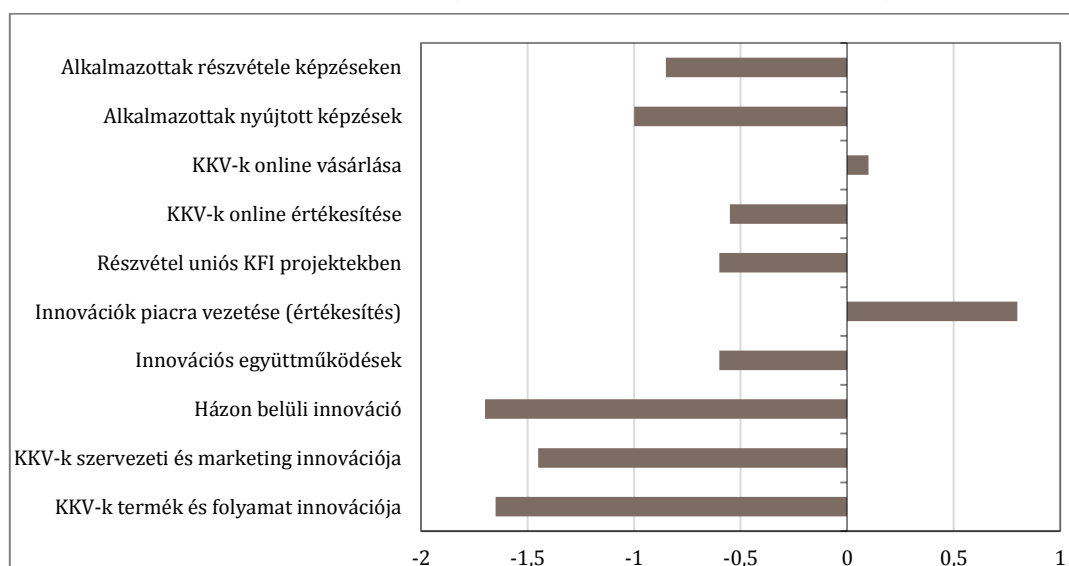
Az Európai Bizottság KKV felmérései szerint ugyancsak jelentős a magyar vállalkozások elmaradása a készségek és innováció területén<sup>36</sup>. Ebben a dimenzióban – a vonatkozó felmérés szerint – a tíz vizsgált mutatóból csak kettőnél tapasztalható az uniós benchmarkhoz képest pozitív eltérés (online vásároló KKV-k aránya és a piaci vagy vállalaton belüli innováció értékesítése), miközben az innovációt tervező, megvalósító, online értékesítő, alkalmazottaiknak képzéseket nyújtó vállalkozások aránya lényegesen alacsonyabb az uniós átlagnál.

<sup>34</sup> European Union Regional Innovation Scoreboard 2014

<sup>35</sup> A kutatás-fejlesztés regionális különbségei  
 (http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/regiok/gyorkutfejlreg.pdf)

<sup>36</sup> SBA Fact Sheet

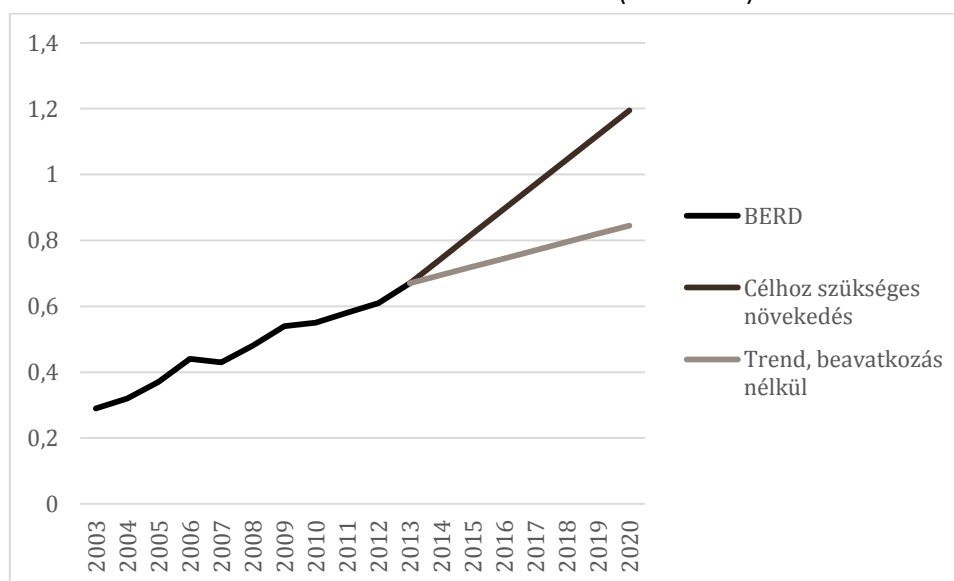
### 9. ÁBRA: KÉSZSÉGEK ÉS INNOVÁCIÓ (ELTÉRÉS AZ EU ÁTLAGTÓL, SZÓRÁS)



*Forrás: SBA Fact Sheet 2013*

Jól látható, hogy ezen a területen a beruházások növekedését számos tényező akadályozza. Ezek a tényezők jellemzően nem is a finanszírozási döntés meghozatalánál, hanem még a beruházási döntés meghozatala alatt jelentkeznek, azaz a beruházási tervek meg sem születnek. A beruházás szintje tehát szuboptimális, ezért a GAP-et a jelenlegi és az elvárt beruházási szint közti különbség alapján kell meghatározni. A 2003 óta felírható trend folytatásával számolva 2020-ra a vállalati K+F ráfordítások megközelítenék a GDP 1 százalékát. Az 1,2 százalékos cél eléréséhez azonban további beruházásokra van szükség.

### 10. ÁBRA: K+F RÁFORDÍTÁSOK A GDP ARÁNYÁBAN (SZÁZALÉK)



*Forrás: KSH, saját számítás*

A fenti ábrán szemléltetett modell alapján közel 500 milliárd forintos GAP adódik a vállalati KFI beruházások területén.

A KFI beruházások a vállalkozások egy szűk körére jellemzőek. A 2013-as KKV Évkönyvhöz<sup>37</sup> készült vállalati felmérés alapján jellemzően az exportáló és közepes vállalkozások innoválnak, illetve kezdeményeznek K+F beruházásokat. A vállalkozások – szakmai érdekképviselők szerint – három kategóriába sorolhatók: nemzetközi piacon versenyképes, KKV-k innovációs tevékenységei iránt keresletet támogató nagyvállalatok; innovatív közepes vállalkozások, melyek már most is nemzetközi piacon mozognak (a 4000 közepes vállalkozás 5-10 százaléka sorolható ebbe a kategóriába); az innovatív tevékenység végzésére „rábírható”, arra fogékony mikro- és kisvállalkozói kör. Az innovatív KKV-k finanszírozását elsősorban az nehezíti, hogy nem egy már működő cég növekedési kilátásait kell értékelni, hanem egy ígéretet.

A Horizont 2020-ban és a hazai KFI Stratégiában<sup>38</sup> is fontos szempontként jelenik meg, hogy a kutatástól a kereskedelmi hasznosításig tartó teljes innovációs lánc támogatása a cél. Az innovációs lánc különböző szakaszai azonban eltérő eszközökkel támogathatók. A piactól távolabbi tevékenységek támogatása magasabb kockázattal jár, így a piaci szereplők hozzájárulása a finanszírozáshoz nehezebben képzelhető el. Ebben a fázisban magasabb a vissza nem térítendő támogatások iránti igény. A piachoz közelebbi fejlesztéseknél kaphatnak nagyobb hangsúlyt a tőkebefektetések és a hitel típusú termékek.

A KFI beruházások jellemzően magas kockázatot testesítenek meg, a projektgazda eszközparkja jellemzően nem ad kellő fedezetet a finanszírozáshoz, a tudástőke és az immaterális javak pedig a finanszírozók számára nem fogadhatók el biztosítékként.

---

<sup>37</sup> A kiadványt az NGM megrendelésére a Századvég Gazdaságkutató Zrt. készítette, a kiadvány megjelenés alatt áll.

<sup>38</sup> Befektetés a jövőbe. Nemzeti Kutatás-fejlesztési és Innovációs Stratégia (2013-2020)

7. táblázat: Piaci kudarc és szuboptimális beruházás tematikus tervezett intézkedésként

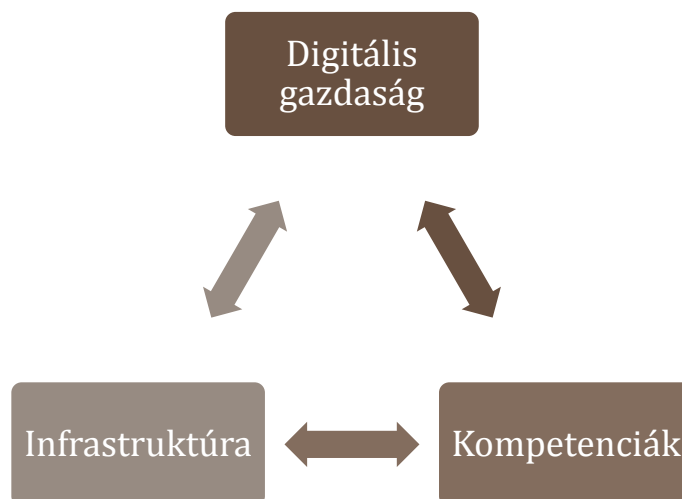
<b>Tematikus cél</b>	<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci kudarc</b>
<b>KFI</b>	Vállalati KFI ösztönzése	BERD/GDP mutató szintje 1,2% emelkedjen 2020-ra a jelenlegi 0,8%-ról	<ul style="list-style-type: none"> <li>- információs aszimmetria: a finanszírozónak kevés információja van a projektről</li> <li>- projekt kimenetele nehezen előrejelezhető, kockázata magasabb mint egy technológiafejlesztésé</li> <li>- a KKV-k jellemzően kockázatkerülők, kisebb cégek saját tőkéjüket kockáztatják, nehezebben vágnak bele egy beruházásba</li> <li>- hiányzó eszközök, az immateriális javak, a tudástőke nem fogadható el fedezetként a finanszírozónak</li> <li>- alacsony és volatilis árbevétel</li> </ul>

### 2.3.2. IKT fejlesztések

A pénzügyi eszközökkel támogatni kívánt területek mindegyikén jelentős finanszírozási GAP mutatható ki. A KKV-k informatikai fejlesztései és a hálózati infrastruktúra is jelentősen elmarad a Nemzeti Infokommunikációs Stratégiában (NIS) megfogalmazott, 2020-ra kitűzött elvárástól. A NIS-ben meghatározott célkitűzések alapján a beruházások jelenlegi szintje szuboptimális. A nemzetközi piacon már most is versenyképes KKV-k további erősítése pedig hangsúlyos szakpolitikai célkitűzés, amihez a vállalkozások külső finanszírozási szükségletét kell támogatott eszközökkel kielégíteni.

A NIS átfogó stratégiai célja a digitális ökoszisztéma kiegyensúlyozott fejlődésének biztosítása. Az ökoszisztéma a digitális infrastruktúrából (infokommunikációs hálózatok), digitális kompetenciákból (pl. digitális írástudás), a digitális gazdaságból (pl. elektronikus szolgáltatások) valamint a digitális államból (közszolgáltatások és közigazgatás elektronika háttere) áll.

Az IKT beruházásokat alapvetően három tényező egymásra-utaltsága határozza meg. GAP jellemzően azért van, mert ezek a feltételek nem egyidejűleg teljesülnek, a fejlesztések nem párhuzamosan zajlanak.



A szélessávú infrastruktúra fejlesztéséhez elengedhetetlen, hogy a végponton a megfelelő időben legyenek fogyasztók, amihez a fizetőképes kereslet mellett kompetencia-fejlesztésre is szükség van. A kompetenciák fejlesztését viszont csak akkor tartják indokoltnak az érdekeltek – és a vállalkozások pénzügyileg megtérülőnek – ha már van kiépített infrastruktúra. A digitális gazdaságban működő vállalkozások piaca szintén nem tud bővülni, ha nincs megfelelő infrastruktúra és megfelelő kompetencia a felhasználói oldalon. A piac fent bemutatott jellegéből adódóan a piaci rés nem a most tervezett és pénzügyi korlát miatt elutasított hitelkérelmek adatai alapján határozható meg, hiszen a beruházási ötletek jellemzően el sem jutnak erre a szintre a fenti korlátok miatt. Ebből kifolyólag a KKV-k alacsony informatizáltsága és az infrastruktúrafejlesztés területén a piaci rést az optimális vagy elvárt szinttől való elmaradás alapján közelítjük.

További piaci rés ezen a területen, ami már a beruházási döntés meghozatalát követően jelentkezik, hogy az IKT beruházások jellemzően szoftverekhez, immateriális javakhoz köthetők. A finanszírozói döntés meghozatalában hátrányt jelent, hogy a háttérben, fedezetként humán erőforrás és a piacon még nem megjelenő szoftver áll.

A NIS a digitális kompetenciák pillére alatt célul tűzi ki, hogy lendületesen növekedjen az internetet használó mikro- és kisvállalkozások aránya. Stratégiai cél, hogy 2020-ban a mikro- és kisvállalkozások 90 százaléka rendelkezzen internet-hozzáféréssel, míg a 80 százaléuk rendelkezzen internetes jelenléttel. A digitális gazdaság pillére alatt jelenik meg a KKV-k belső informatikai fejlesztéseinek és elektronikus szolgáltatás-fejlesztéseinek támogatása. A cél, hogy a vállalaton belüli informatikai rendszerek használata tovább bővüljön, egyre több vállalkozás használjon valamilyen értékesítést támogató online megoldást, a munkavállalók informatikai felkészültsége nőjön valamint, hogy terjedjen a felhőalapú vállalati szolgáltatások alkalmazása. Mindeközben jelenleg a KKV-k alig 50 százaléka rendelkezik saját honlappal, vállalatirányítási rendszert kevesebb, mint 9 százaléuk használ a 2013-as KKV Évkönyv szerint. A 10 főnél nagyobb vállalkozások körében ez az arány már magasabb. Az Eurostat felmérései szerint az ERP (Enterprise Resource Planning) rendszerek elterjedtsége

13 százalék Magyarországon, ami jelentősen elmarad az Európai Unió 26 százalékos átlagától. A vállalatirányítási rendszer átlagos 10 millió forintos beruházási költségével és 28.800 darab 10 főnél többet foglalkoztató vállalkozással számolva a 13 százalékpontos lemaradás 37,4 milliárd forintos beruházási többletet igényel ezen a területen.

A 30 Mbps-nél nagyobb letöltési sebesség még csak a háztartások alig 60 százaléka számára érhető el, miközben a NIS-ben meghatározott a stratégiai cél, hogy 2020-ra 100 százalékos legyen a lefedettség.<sup>39</sup> Jelentős pénzügyi és szabályozási rés található ezen a területen. Szabályozási oldalon a szolgáltatók infrastrukturális beruházásait az ún. közműadó nehezíti, amely szerint a vezeték nyomvonalán méterenként 125 forint adót kell fizetni. Ez befolyásolja a projektek megtérülését. A másik GAP az ún. fehér foltok pénzügyileg nem megtérülő eléréséből adódik. Piaci információk alapján kevés az üzletileg megtérülő módon kiépíthető végpontok száma (alacsony sűrűségű lakónépeség, vállalkozások száma alacsony, a beruházások pénzügyi haszna nem kimutatható, FNPV negatív), miközben a projektek társadalmi haszna (ENPV) pozitív, ahogy az a NIS-ben is megjelenik<sup>40</sup>. Fontos megjegyezni, hogy előzetes felmérések alapján, az üzletileg meg nem térülő beruházásokat elsősorban vissza nem térítendő támogatásból kívánják megvalósítani a potenciális projektgazdák. Az üzletileg megtérülő és meg nem térülő szakaszok pontos feltérképezését követően lesznek elkülöníthetőek egymástól azok a szakaszok, amelyeknél nem lehet, és amelyeknél feltehetően lehet pénzügyi eszközöket alkalmazni. (A hálózatépítéshez a csoportmentességi rendelet, külön jogcímet is biztosít magas arányú – versenyeztetésen alapuló – támogatási intenzitás mellett). Hálózati csatlakozást biztosító előfizető-közeli eszközöknél felmerülhet a KKV-k bevonása is és a pénzügyi eszközök alkalmazási körének további bővítése (kedvezményes hitellel, esetleg garanciával kombinált VNT konstrukció).

Piaci információk alapján háztartásonként 50.000 forintos hálózatfejlesztési költséggel számolva a háztartások 40 százalékára legalább 79,2 milliárd forintos GAP adódik. Fontos azonban figyelembe venni, hogy szakértői becslések szerint ez a háztartásra vetített költség az alacsonyabb lakóűrűség felé tovább emelkedhet, elérheti a 100.000 forintot. Ebben az esetben magasabb GAP-et kapunk.

A NIS-ban megfogalmazott cél a piacképes hazai IKT vállalatok külpiazi érvényesülésének segítése. A 2. tematikus célhoz kapcsolódóan megcélzott harmadik beavatkozási terület ezzel összhangban az IKT vállalkozások beruházásainak növelése.

Az infokommunikációs ágazatban (Információ, kommunikáció) 2012-es adatok szerint 33.118 vállalkozás működik, a vállalkozások 5,3 százaléka. A bruttó hozzáadott érték alapján az

<sup>39</sup> A NIS valamennyi hálózati szegmensben szükségesnek tartja a fejlesztéseket, nem csak a 30 Mbps internet-szolgáltatások területén (optikai felhordó hálózatok fejlesztése, Nemzeti Távközlési Gerinchálózat kiépítése, mobil szélessávú lefedettség növelése).

<sup>40</sup> Az NFM-ben jelenleg is folyik az a munka, melynek célja, hogy a Zöld könyvben (Zöld könyv az infokommunikációs szektor 2014-2020 közötti fejlesztési irányairól) meghatározott módszertan alapján pontosan kimutassák az üzletileg még megtérülő és meg nem térülő szakaszokat.



ágazaton belül a nagyvállalkozások dominálnak (60%). Ezen vállalkozások körében meghatározó finanszírozási eszköz a tőkebefektetés. 2010 és 2013 között az összes magántőke befektetés 25,2 százaléka (36 db) irányult a high-tech iparágba Magyarországon az EVCA (Európai Kockázati- és Magántőke Egyesület) adatai szerint (Európai Unió átlag ennek a duplája). A Jeremie hitel programokban az IKT szektor részesedése 5 százalék alatt maradt.

Piaci rés ezen a részpiacon jellemzően az induló vállalkozások körében mutatkozik. Az alacsony kockázatvállalási hajlandóság miatt a működésüket kezdő vállalkozások nehezen kapnak forrást a kezdeti életszakaszokban. Jellemzően magvető tőke típusú beavatkozások, vagy még korábbi, üzleti angyalok tevékenységét ösztönző beavatkozásokra van szükség. Ebben a körben azonban nagyon szűkös a mozgástér az állami támogatásokra vonatkozó szabályok betartása mellett. A pénzügyi eszközöknél elvárt magántőke minimális szintje mellett (jellemzően 30%, kivételes esetekben 10%) is csak kis eséllyel lehet alapkezelőket találni. Márpedig az induló vállalkozásoknál tapasztalható magas bedőlési arány (első évben 70-80 százalék) és a befektetők kockázatkerülő magatartása mellett ilyen mértékű hozzájárulás nem elképzelhető.

A GAP-et ezen a területen úgy határoztuk meg, hogy a vállalkozások elutasított hitelkérelmei és elfojtott kereslete miatti piaci résnek (következő fejezetben bemutatott módon kapott értéknek, 644 Mrd Ft) vesszük az 5 százalékát (a Jeremie hitelekben belül ekkora volt a vonatkozó célú projektek részaránya), mint amely nagyságrend a fent bemutatott arányok alapján IKT projekthez köthető (32 Mrd Ft).

8. táblázat: Piaci kudarc és szuboptimális beruházás tematikus tervezett intézkedésként

<b>Tematikus cél</b>	<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci kudarc</b>
<b>IKT</b>	<i>IKT cégek fejlesztése</i>	<i>Kevésbé értelmezhető a szub-optimális beruházási szint (betöltetlen IKT álláshelyek száma csökken, szektor exportja nő, szektorban megtestesülő kockázati tőkebefektetés emelkedik)</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- információs aszimmetria</li> <li>- finanszírozók kockázatkerülők</li> <li>- hiányzó eszközök, az immateriális javak, a tudástőke nem fogadható el fedezetként a finanszírozónak</li> <li>- szakember hiány</li> <li>- digitális ökoszisztéma (kompetencia és infrastruktúra nélkül nincs digitális gazdaság)</li> <li>- magvető tőke hiánya</li> </ul>
	<i>KKV-k IT fejlesztése</i>	<i>Vállalatirányítás rendszer, honlap, webshop használata közelítse az uniós értéket</i>	- digitális ökoszisztéma (kompetencia fejlesztése nélkül nem ismerik fel a fejlesztés előnyét)
	<i>Szélessávú-hálózat bővítése</i>	<i>Minimum 30 Mbps-es internet-szolgáltatás elérhetősége a lakosság körében a jelenlegi 59,7%-ról 100 százalékra nőjön 2020-ra</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- nem minden régióban térül meg pénzügyileg az infrastruktúra fejlesztése (potenciális végpontok száma alacsony és várhatóan nem nő)</li> <li>- információs aszimmetria</li> <li>- digitális ökoszisztéma (kompetencia, digitális gazdaság és infrastruktúra fejlesztése jól ütemezetten együtt kell, hogy haladjon)</li> </ul>

### 2.3.3. KKV versenyképesség

Magyarországon a KKV-k gazdasági teljesítménye a válságot követően jelentősen visszaesett. A kilábalás az európai országok többségében tapasztaltnál hasonlóan lassú volt, a válság előtti szintet még nem sikerült elérni. A veszteséges vállalkozások aránya minden méretkategóriában megugrott. A beruházó vállalkozások aránya a KKV-k körében a 2008-as 41,6 százalékról egy év alatt 38,4 százalékra esett vissza és még a 2012-es adatok alapján sem érte el ismét a 40 százalékot. Míg 2008-ban a beruházások 67 százalékát adták a KKV-k (ezen belül az 50 fő alatti vállalkozások beruházásai tették ki a teljes összeg 51,4 százalékát),

addig ez az arány 2012-re 60 százalék alá csökkent (50 fő alatti vállalkozásoknál 42,4 százalékra).

9. táblázat: Kettős könyvvitelt vezető veszteséges vállalkozások aránya (%)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>0-1 fős</b>	29	26,7	25,6	26,2	26,4
<b>2-9 fős</b>	48,7	45,6	44,4	44,9	45,6
<b>10-49 fős</b>	69,4	67,6	66,6	67,4	68,5
<b>Mkv összesen</b>	<b>40,9</b>	<b>37,8</b>	<b>36,5</b>	<b>36,7</b>	<b>37,1</b>
<b>50-249 fős</b>	80	79,5	78,7	78,5	80,3
<b>KKV összesen</b>	<b>41,6</b>	<b>38,4</b>	<b>37,1</b>	<b>37,3</b>	<b>37,6</b>
<b>250 főnél nagyobb</b>	86,4	82,8	85	85,5	88,7
<b>Összesen</b>	<b>41,7</b>	<b>38,5</b>	<b>37,2</b>	<b>37,4</b>	<b>37,8</b>

Forrás: KKV Évkönyv, 2013

A kereslet szűkülése mellett a romló finanszírozási környezet is nehezítette a vállalkozások helyzetét. A kereskedelmi bankok mérlegalkalmazkodása, a portfóliók tisztításának kényszere, a növekvő kockázatkerülés mind hozzájárultak a hitelkínálat visszaeséséhez.

A GAP számításához azokból a vállalkozásokból indultunk ki, melyeknek vannak beruházási terveik.<sup>41</sup> A beruházást tervező vállalkozások aránya a vonatkozó konjunktúra-felmérésekből érhető el<sup>42</sup>. A modellbe az MFB Indikátor vállalkozás-méret szerinti értékeit építettük be (a részletes számokat lásd az I. Mellékletben).

A piaci rés egyik összetevőjét a beruházást tervező vállalkozásokon belül, a külső forrást bevonó vállalkozások alapján számítottuk. A magyarországi KKV-k nemzetközi összehasonlításban kevésbé támaszkodnak külső forrásokra (kevesebb vállalkozás dönt hitelfelvétel mellett). A 2013-as KKV Évkönyv adatai alapján a KKV-k közel 60 százaléka inkább belső erőforrásokkal oldja meg a beruházásokat. Hosszú lejáratú kötelezettséggel a társasági adóbevallás adatai alapján a vállalkozások 34 százaléka rendelkezik. Ez az arány ugyanakkor jelentősen eltér a vállalkozások mérete szerint (mikrovállalkozásoknál 18%, nagyvállalatoknál 57%).

Az így kapott, beruházást és ahhoz külső forrást is tervező vállalkozások számát szoroztuk meg az elutasított hitelkérelmek arányával. Az elutasított hitelkérelmek arányát az Access to finance felmérés alapján határoztuk meg (a részben vagy teljesen elutasított hitelkérelmek arányával számoltunk). Mivel a hivatkozott felmérésben vállalatméret szerint csak az EU átlagára vannak megbontva az adatok, ezért Magyarországon is ezzel az aránnyal számoltunk

<sup>41</sup> A vállalkozások számánál a működő vállalkozásokból indultunk ki, amelyben nem szerepelnek a mezőgazdasági vállalkozások, melyek nem célcsoportjai a fejlesztéseknek (SBA Fact Sheet 2014 adatai).

<sup>42</sup> A kérdés jellemzően úgy szól, hogy „tervezi-e az elkövetkező 6/12 hónapban beruházás indítását?”

(azaz az átlagos 27 százalékos elutasítási arányt az EU-s átlagra vonatkozó bontás szerint osztottuk szét a mikro- kis és közepes vállalkozások között).<sup>43</sup>

Az elutasított kérelmek egy része ugyanakkor nem piaci kudarcra (kezdő vagy kisebb vállalkozások magasabb kockázata, nincs hitelezési múlt, nincs kellő referencia stb.), hanem egyéb, akár technikai okra vezethető vissza (pl. adminisztrációs probléma, életszerűtlen beruházási elképzelés stb.). Ezt alátámasztják a lefolytatott interjúk is. Szükségesnek tartottunk ezért a modellben ezen a ponton egy korrekciós tényezőt beépíteni. Mértékét szakértői becslések alapján határozzuk meg, vállalkozás méret szerint az érték 10-15% között mozoghat.

A piaci réshez szükséges hozzászámítani azokat beruházást tervezők vállalkozásokat is, amelyek a banki hitelkérelem benyújtása előtt „elbátortalanodnak”. Százalékos arányukra jó közelítést ad az Access to Finance felmérés vonatkozó kérdése, amely alapján vállalkozás mérete szerint a cégek 1-6 százaléka retten el a várható elutasítástól való félelem miatt a banki finanszírozástól.

Az így kapott, két vállalkozói darabszámot (elutasított hitelkérelmek és elbátortalanodók) szoroztuk meg a NHP átlagos projektméreteivel valamint a 2007-2013-as fejlesztési időszak tapasztalatai alapján a hét éves időszakban egy vállalkozásra eső átlagos projektszámmal.

Az elfojtott kereslet és az elutasított kérelmek alapján a vállalkozásokra 644 milliárd forintos GAP adódik. Mivel a számításnál a vállalkozások összes beruházásaiból indultunk ki, a GAP nem csak a vonatkozó tematikus célhoz kapcsolódó intézkedésekhez (kkv-k kapacitásbővítése, versenyképesség javítása) köthető piaci részt számszerűsíti, hanem tartalmazza az egyéb célú (KFI, IKT, kezdő vállalkozás stb.) beruházásokat is.

Az MFB Indikátor elmúlt egy év felmérései alapján a vállalkozások beruházási céljainak megközelítőleg 73 százaléka irányul technológia korszerűsítésére és termelés bővítésére. A felmérésben részletezett célok közül ezek illeszkednek leginkább az itt vizsgált részpiachoz, így feltételezzük, hogy a fent számított GAP 73 százaléka köthető ehhez a területhez (470 Mrd Ft).

---

<sup>43</sup> Meg kell jegyezni, hogy a mikrovállalkozásokra így kapott 41,5 százalékos arány banki szereplők szerint még mindig alulbecsült. Ez viszont azt jelenti, hogy a számított GAP csak még magasabb lehet.

10. táblázat: Piaci kudarc és szuboptimális beruházás tematikus tervezett intézkedésként

<b>Tematikus cél</b>	<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci kudarc</b>
<b>KKV</b>	Üzleti infrastruktúra	A szub-optimális helyzet kevésbé értelmezhető (KKV-k versenyképessége elmarad az uniós átlagtól)	- gazdasági válságot követően visszaeső projekthitelezés  - koordinációs nehézségek - az együttműködés kialakítása komoly költséget és kockázatot jelent a résztvevők számára, miközben az együttműködés létrejötté és sikeres működése kérdéses
	Kapacitás-bővítés		- információs aszimmetria  - kockázatkerülő finanszírozók  - ugrás a sötétbe – új piacra lépni vagy a vállalkozás működési módját átalakítani gyakran olyan szintű erőforrás igényvel és kockázattal jár, amit egy cég még megalapozottan kecsegtető helyzetekben is nehezen tud vállalni

### 2.3.4. Energetikai beruházások

#### Lakosság

Az épület-felújításokra (beleértve az épületszerkezetek korszerűsítését és a megújuló alkalmazását is) általánosságban véve jellemző, hogy az optimális mélységű felújítás megvalósítása esetén a beruházás megtérülése túlságosan hosszú (10 év feletti) és gyakran az önerő is hiányzik. A tapasztalatok azt mutatják, hogy ilyen megtérülési idő mellett a lakosság támogatás nélkül nem vág bele épületenergetikai felújításokba. Ezt a megtérülési időt mindegyik esetben vissza nem térítendő támogatással legalább 7-8 év körüli értékre kell csökkenteni ahhoz, hogy a beruházások megvalósuljanak. A megtérülési idő csökkentése vissza nem térítendő támogatásokkal lehetséges. Azonban a célcsoportok szereplőinek általában a vissza nem térítendő támogatáson felüli önrész biztosítása is problémát jelent.

Az Energiaklub 2014-es lakossági felmérése<sup>44</sup> szerint a megkérdezettek mindössze egy-ötöde gondolkodik valamilyen energetikai célú felújításon. Pedig a felmérés szerint a magyarországi lakásállománynak csupán néhány százaléka mondható energetikai szempontból korszerűnek. Támogatási forrást a lakosság 7 százaléka vett igénybe, ami azt jelzi, hogy a korábbi támogatási keretek a potenciális beruházások nagyon kis részét voltak képesek lefedni. A

<sup>44</sup> [http://energiaklub.hu/sites/default/files/lakossag\\_energiahatekonysagi\\_barometer\\_2014\\_energiaklub.pdf](http://energiaklub.hu/sites/default/files/lakossag_energiahatekonysagi_barometer_2014_energiaklub.pdf)

beruházóknak mindössze 15 százaléka vett fel valamilyen bankhitelt a kivitelezéshez. Kereskedelmi bankokkal folytatott interjúk alapján elmondható, hogy e hiteleknek egy része vissza nem térítendő támogatásokhoz kapcsolódott, azaz a 7 és 15 százalék nem adható egyszerűen össze, a beruházók aránya a két arány összegénél alacsonyabb. A hitelfelvételt is vállaló válaszolók átlagosan 13 ezer forintos havi törlesztő részletet tartanak elképzelhetőnek. A válaszok átlaga alapján évi 6,7 százalékos kamat és 6 éves futamidő adódott a konstrukció paramétereit illetően. A lakosság nagyobb mértékű bevonása érdekében e paraméterek figyelembe vételével javasolt meghatározni a tervezett pénzügyi eszközt. Már csak azért is, mert a jelenleg legkedvezőbb megoldásnak tekinthető programokkal (otthonteremtési kamattámogatással banki hitel) 6 százalékos kamattal érhetőek el a finanszírozási eszközök.

A Zöld Beruházási Rendszer (ZBR) a CO<sub>2</sub> kvóta értékesítésekből befolyó forrásból hirdet meg pályázati kiírásokat 2008-óta. A korábbi programok lakóépületek szigetelését, nyílászárók cseréjét, fűtéskorszerűsítést, kazáncserét, megújuló technológiák alkalmazását, háztartási gépek cseréjét, valamint világítótestek cseréjét támogatták vissza nem térítendő támogatással a lakosság körében, CO<sub>2</sub> kibocsátás csökkentés céljából. Időszakosan, néhány milliárdos keretösszeggel meghirdetett program. A rendelkezésre álló keretösszeg a meghirdetést követően általában rövid időn belül kimerül.<sup>45</sup> Ebből arra lehet következtetni, hogy az igények a keretösszeghez képest lényegesen nagyobbak és valószínűleg a rendelkezésre álló forrásokat alacsonyabb támogatási intenzitással is ki lehetne helyezni. Legutóbb 2014-ben 2,1 milliárd forintos kerettel hirdettek pályázatot a ZBR program keretében vissza nem térítendő támogatásokra, kazáncsere és nyílászáró-csere támogatásának céljából.

A piaci szereplőkkel folytatott interjúk alapján egybehangzó vélemény, hogy a lakosság számára nyújtott támogatásoknál legalább 30 százalékos vissza nem térítendő támogatási aránnyal szükséges számolni. A támogatási arányt úgy kell beállítani, hogy a megtérülési idő legfeljebb 7-8 évre adódjon. Az önrész előteremtésre vonatkozó nehézségek feloldása érdekében a vissza nem térítendő támogatáshoz kedvezményes hitelt és a források függvényében akár garancia terméket szükséges társítani – figyelembe véve a vissza nem térítendő és visszatérítendő támogatások kombinációjára vonatkozó kötöttségeket.

---

<sup>45</sup> A 2014 októberében meghirdetett és tervezetten január 15-ig nyitva álló kazáncsere programot például forrás-kimerülés miatt már november végén fel kellett függeszteni minden régióban.

## 11. táblázat *Piaci kudarc és szuboptimális beruházás tematikus tervezett intézkedésenként*

### **Piaci problémák a lakossági épületenergetikai projektek finanszírozásában**

- Egyedi házak finanszírozása a magas monitoring és adminisztrációs költségek miatt kevésbé éri meg a kereskedelmi bankoknak. Társasházak, lakásszövetkezetek finanszírozása kedvezőbb az alacsonyabb kockázati felár miatt.
- Egyedi házak esetében a biztosítékok szerepe egyre kisebb, a hitelbírálatnál a vállalt önrész, a jövedelmi helyzet és az eladósodottság mértéke lényegesen nagyobb súllyal bír. Emiatt sokan nem hitelképesek.
- Nem minden esetben érik el a beruházások a 7-8 éves megtérülési időt. (Komplex energiahatékonysági beruházások megtérülési ideje néha eléri a 15 évet.) Ahhoz, hogy ebbe a tartományba essen a beruházás, vissza nem térítendő támogatásra van szükség.
- Saját erő hiányzik, de egy minimális 10-20 százalékos önerőt elvárnak a finanszírozók. Családi házak esetében nagyobb az önerő elvárás (akár 30 százalék is lehet), társasházak esetében ez alacsonyabb
- Az energiahatékonysági projektek eredménye nem mindig jelezhető előre és mérhető pontosan (függ a változó fogyasztási szokásoktól, az időjárástól). Egy ESCO jellegű finanszírozási konstrukciónál ez komoly kockázatot jelenthet.
- A beruházások energiahatékonyságra és felújításra vonatkozó része nem mindig választható el egymástól. Ez tovább rontja a beruházások megtérülését.
- A beruházások előkészítésében nem mindig jelenik meg a szakmaiság (nincsenek tekintettel a fejlesztések célszerű logikai sorrendjére)

### **Villamosenergia hálózatra termelő megújuló beruházások**

Hazánk a hálózatra történő megújuló villamosenergia-termelés növelését a kötelező átvételi rendszer (KÁT) révén ösztönzi. A megújuló energiaforrásból vagy hulladékból nyert villamos energiát a rendszerirányító MAVIR meghatározott mennyiségben, illetve meghatározott ideig, a piacinál magasabb áron kötelezően átveszi a termelőktől. A KÁT rendszer keretében átvehető villamos energia mennyiségét és az átvétel időtartamát a Magyar Energetikai és Közmű-szabályozási Hivatal (MEKH) határozatban állapítja meg. Ez biztosítja, hogy a befektetés legfeljebb a megtérülésig kapjon támogatást. A villamos energia átvételi ára a technológia típusától, az erőmű beépített teljesítőképességétől, illetve a termelés megkezdésének évétől függ. Amennyiben a kötelező átvételre jogosult erőmű bármilyen támogatásban részesül, az átvételi idő azzal arányosan kerül csökkentésre. A KÁT rendszer alkalmazásának keretfeltételeit a 2007. évi LXXXVI. törvény tartalmazza, a részletszabályokat pedig a 389/2007. (XII. 23.) Korm. rendelet és a 63/2013. (X. 29.) NFM rendelet rögzíti. A KÁT rendszer helyébe lépő METÁR rendszer kidolgozása 2011 óta folyamatban van, az életbe lépéséhez szükséges jogszabály azóta sem került elfogadásra, ami kihatással van a lehetségesen alkalmazható pénzügyi eszközök meghatározásának körére. A KÁT rendszer

által garantált villamosenergia-értékesítési ár azonban jellemzően csak hosszú megtérülési időt biztosít, ami megnehezíti a projektek finanszírozását.

A piaci szereplők több éven keresztül azt várták, hogy a KÁT rendszert felváltja a METÁR rendszer, amely a villamosenergia-termelők részére a KÁT áraknál kedvezőbb, akár jelentősen magasabb árakat biztosít. A METÁR bevezetésére ugyanakkor a várakozások ellenére még nem került sor és jövőbeli időpontjára vonatkozóan sem áll rendelkezésre információ a piacon. A KÁT-METÁR rendszerek közötti váltsához kapcsolódó bizonytalanságok (például milyen kötelező átvételi árakat és egyéb feltételeket fog biztosítani a METÁR rendszer, a KÁT rendszerben értékesítő termelők hogyan vehetnek részt – részt vehetnek-e egyáltalán – a METÁR rendszerben) rendkívül negatívan befolyásolják a finanszírozók hozzáállását: a bizonytalan szabályozási környezetet kiemelt kockázatként kezelik.

Ráadásul további bizonytalanságot okoz, hogy a jövőben az ártámogatási rendszerek feltételeinek szigorodása várható. Az Európai Bizottság 2014. április 9-én ugyanis elfogadta a 2014–2020-as időszakra vonatkozó energiapiaci és környezetvédelmi állami támogatásokra vonatkozó új iránymutatását C(2014) 2322. Az új iránymutatás (Új Állami Támogatási Iránymutatás) 2014. július 1-jén lépett hatályba. Az említett időponttól kezdődően az újonnan bejelentésre kerülő, illetve a már bejelentett, de még nem elbírált állami támogatási bejelentéseket az Európai Bizottság már az Új Állami Támogatási Iránymutatás alapján bírálja el.

A hálózatra termelő megújuló projektek bevétele tehát akár jogszabályi, akár piaci alapú szerződések révén rögzítettnek, felülről korlátozottnak tekinthető. A projektgazdák a működési költségek optimalizálása terén rendelkeznek mozgástérrel, de a működési kiadások mértéke szintén független a finanszírozástól és a megfelelő üzemeltetési, karbantartási, beszerzési, alapanyag-ellátási szerződések megkötését követően nagymértékben már nem változtathatók. A hálózatra termelő megújuló projektek éves eredménye, az évente megtermelhető pénzeszköz mértéke tehát nagyságrendileg rögzítettnek tekinthető. Az előzőekből kifolyólag ezek a beruházások többnyire *projektfinanszírozásban valósulnak meg*. A piaci alapon finanszírozó intézmények a cash-flow, illetve a cash-flow adósságszolgálathoz viszonyított aránya alapján döntenek. Kiemelt indikátor az úgynevezett ADSCR (annual debt service coverage ratio, adósságszolgálat-fedezeti) mutató, amely az adott évi, adósságszolgálatot és osztalékfizetést megelőzően rendelkezésre álló cash flow és az adott évi adósságszolgálat hányada. Az ADSCR mutatónak legalább 1-nek kell lennie, hogy az adósságszolgálat az adott évi cash flow-ból fedezhető legyen. A minimálisan teljesítendő ADSCR mértéke hitelintézettől és projekttől függően változó lehet, általában elvárt értéke minden évben legalább 1,2, de van olyan hitelintézet is, amely jellemzően 2-es ADSCR értéket vár el. Általában az ADSCR mutatóra vonatkozó kritérium az az elvárás, amelynek a megújuló energiaforrást hasznosító projektek a



legkevésbé tudnak megfelelni. A hitelintézetek véleménye szerint vissza nem térítendő támogatás nélkül a projektek gyakorlatilag nem tudnak megfelelni a hitelezői elvárásoknak.

A gazdasági válságot követően a finanszírozói hozzáállás jelentősen megváltozott: csökkent a kockázatvállalási hajlandóság, növekedtek a projektekkel szembeni elvárások (például saját erő arány, biztosítékok, jövedelmezőség). Mivel a megújuló energiaforrás hasznosítására irányuló projektek nehezen sztenderdizálhatók, a finanszírozók részletesen átvizsgálják az egyes projekteket, mielőtt pénzügyi forrásokat bocsátanak a projektgazdák rendelkezésére. A részletes vizsgálat azonban idő- és költségigényes a finanszírozók részéről (még akkor is, ha a költségek jelentős részét a beruházóval fizettetik meg), ezért egy adott mérethatár alatt nem éri meg vállalni a többletráfordításokat. Ez a mérethatár finanszírozónként változó, de megújuló energiaforrást hasznosító projektek esetén általában a 200-300 millió Ft-os kötelezettségvállalási sávban helyezkedik el (egyes hitelintézetek a 100 millió Ft-os hitelkihelyezést jelölték meg alsó korlátként, egyedül a – kereskedelmi bankokétól némileg eltérő szempontrendszerrel rendelkező – Magyar Fejlesztési Bank határozott meg 50 millió Ft-os minimumot).

A piaci tapasztalatok alapján a megújuló energiaforrások hasznosítására irányuló projektek magyarországi beruházói jellemzően alacsony mértékű saját pénzügyi erőforrásokkal rendelkeznek. Míg a bankok alapvetően a teljes projektköltség 30%-ának megfelelő mértékű önerőt várnának el (ez csökkenhet megfelelő biztosítékok rendelkezésre állása esetén), sok projektgazdának a 10-20%-nyi önerő biztosítása is nehézséget okoz. Az önerőhiány ráadásul nem csak a projektek kezdeti szakaszában jelentkezik, a projektgazdák többsége a projektek megvalósítása során is likviditási problémákkal küszködik, ami már több esetben eredményezte előrehaladott projektek kivitelezésének – akár több évre történő – felfüggesztését.

Mind a finanszírozók, mind a KEOP pályázati rendszer általános tapasztalata, hogy a benyújtott projektek előkészítettsége alacsony színvonalú, emellett a pályázók jellemzően a műszaki, technológiai részre helyezik a hangsúlyt, a pénzügyi és finanszírozási tervre viszont nem fordítanak kellő figyelmet.

A JEREMIE program keretében a közvetítők alig finanszíroztak energetikai célú projekteket. A Növekedési Hitelprogram (NHP) kedvező feltételekkel biztosít forrást, de ennek keretében sem került sor jelentős számú energetikai projekt finanszírozására (ennek főbb okai: az NHP finanszírozásból csak KKV-k részesülhetnek, az alacsony kamatfelár miatt nem lehet magas ügyfélkockázatot vállalni, újonnan létrehozott projektcégek finanszírozását az NHP nem támogatja). A projektgazdák nehezen tudnak megfelelni a hitelezők saját erő, illetve biztosítéki elvárásainak (az önerő általában elvárt értéke a projekt értékének 30%-a), valamint a tőkebefektetők jövedelmezőségi igényeinek (10-50%).

A finanszírozási kereslet és kínálat közötti rést (gap) tehát elsősorban a projektgazdák önerőhiánya, részben ennek következményeként a projektek nem megfelelő előkészítése, továbbá a projektekhez kapcsolódó kockázatokhoz képesti alacsony jövedelmezőség (amit a projektgazdák jellemzően biztosítékokkal sem tudnak ellensúlyozni) okozza. A finanszírozást nehezíti a projektek átvilágításához kapcsolódó, arányaiban magas átvizsgálási (energiaaudit) költség.

### 12. táblázat Piaci problémák a hálózatra termelő projekteknél

#### **Piaci problémák a hálózatra termelő megújuló energia projektek finanszírozásában**

- Rossz megtérülési mutatók: magas megtérülési idő, adósságszolgálathoz viszonyított alacsony várható cash-flow.
- KÁT rendszer szabályozási kockázatai, METÁR bevezetésének elhúzódása
- A projektek előkészítettsége nem megfelelő.
- Egyes beruházások előkészítési és megvalósítási ideje hosszú az engedélyeztetési eljárás miatt, ugyanakkor pl. a napelem gyorsan telepíthető.
- Alkalmazni tervezett technológiára vonatkozó tapasztalat kevés, az eszközök beszerzése esetleg nehézkes. Szakértői kompetenciák hiányoznak a projekt megvalósítása során.
- Alacsony értékű projektekkel nem éri meg foglalkoznia a finanszírozóknak (jellemzően 200-300 millió forint alatt)
- Elvárt önerő legalább 10-20 százalék, jellemzően 30 százalék, ami nehézséget okoz a beruházóknak.

### **Távhőtermelő és távhőszolgáltató vállalkozások**

Távhőfejlesztési beruházások esetében jellemzően a hőtermelő berendezés cseréje, átalakítása, megújuló energiaforrások hasznosítása, továbbá a hőközpontok felújítása, távvezetékek cseréje és új fogyasztók távhőrendszerbe kapcsolása is szóba jöhet. Megújuló energia hasznosítás terén leggyakrabban a szilárd biomassza hasznosítás és a geotermikus energia hasznosítása jöhet szóba. A beruházások megtérülése ebben a szektorban is túlságosan hosszú ahhoz, hogy piaci alapon megvalósuljanak. Mivel a távhőfejlesztési beruházások megvalósítása a hatályos szabályozás szerint kizárólag olyan esetben valósulhat meg, ha az nem növeli a fogyasztói árakat, ezért a megtérülési idő csökkentéséhez vissza nem térítendő támogatás is szükséges, amit valamilyen pénzügyi eszközzel kombinálunk.

A távhőellátásban hatósági árszabályozás érvényesül. A távhőtermelők értékesítési árait, a távhőszolgáltatók értékesítése után kapott fajlagos támogatás mértékét, a távhőtermelők és távhőszolgáltatók által elérhető adózás előtti eredmény maximális mértékét (az ármegállapítás során figyelembe vett könyv szerinti bruttó eszközérték és a jogszabályban rögzített nyereségtényező szorzataként), az árelőkészítés módszertanát jogszabály<sup>46</sup>

<sup>46</sup> 50/2011 NFM rendelet

határozza meg. A távhőpiaci szereplők szerint az árszabályozás – különösen az iparágon kívüli finanszírozók részére – nem elég átlátható és nem biztosítja a beruházások megtérülését. A beruházások egyik legfőbb akadálya az árszabályozásban rejlő kockázat.

A távhőrendszerek felújítása (legyen szó akár a távhővezetékek, távhőtermelő berendezések vagy hőközpontok korszerűsítéséről, esetleg új fogyasztók távhőrendszerbe kapcsolásáról) általában jelentős beruházási igénnyel járó, hosszas és részletes előkészítést igénylő, komplex feladat. A kivitelezési munkák jellemzően belterületen, szigorú előírásoknak megfelelően valósulnak meg. A projektek megvalósítása (az előkészítési és kivitelezési fázist is beleértve) általában több évet vesz igénybe. Nagy gerincvezetékek cseréje esetén maga a kivitelezés is 3-5 évet vehet igénybe a távhőszolgáltatás folyamatos fenntartása mellett.

A távhőfogyasztás csökkenését eredményező energiahatékonysági beruházások a távhőrendszerek korszerűsítése ellenére veszélyeztetik a távhőellátás versenyképességét: a távhőrendszerek működtetéséhez elkerülhetetlenül kapcsolódó magas állandó költségek aránya a fogyasztás csökkenése esetén folyamatosan nő, ami egy idő után életképtelenné teheti a távhőellátást, mivel a rendszer működtetési költségei (beleértve a hőtermelés költségeit is) csak korlátozott mértékben csökkenthetők. A távhőrendszerek felújításának keretében ezért az új fogyasztók bekapcsolásának is kiemelt hangsúlyt kell kapnia, ahol ez ésszerűen és gazdaságosan megvalósítható.

A távhőszolgáltatók, elsősorban vidéken forráshiánnyal küzdenek, sok esetben nem áll rendelkezésükre a beruházások megvalósításához szükséges önerő. A Magyar Távhőszolgáltatók Szakmai Szövetsége a teljes országra kiterjedően közel 600 Mrd Ft értékben gyűjtött össze tervezett, indokolt és célszerű távhőkorszerűsítési és megújuló energiaforrás hasznosítására irányuló projekteket, ugyanakkor ezeknek a szükséges önerő hiányában, a fent bemutatott jogszabályi keretek mellett, támogatás nélkül várhatóan csak a töredéke tud megvalósulni.

A távhőpiaci szereplők minden szükséges műszaki, technológiai ismerettel rendelkeznek a projektek előkészítéséhez és megvalósításához, a projektek ennek megfelelően általában jól előkészítettek.

### *13. táblázat Piaci problémák távhőrendszerek finanszírozásában*

#### ***Piaci problémák a távhőrendszerek felújításának és megújuló alapra helyezésének finanszírozásában***

- Az árszabályozásban rejlő bizonytalanság és a kapcsolódó hazai és uniós jogszabályi változások miatt a finanszírozók kockázatosnak tartják a projektek finanszírozását.
- Túlságosan hosszú megtérülési idő.
- Kisebb távhőszolgáltatók forráshiánnyal küzdenek, saját forrás előteremtése problémás.
- Geotermikus projekteknél a geológiai vizsgálatok és a kútfúrás szakaszában a magas kockázatok következtében a vállalatok nem jutnak finanszírozáshoz.

## Vállalkozások energiahatékonysági és megújuló beruházásai

Vállalkozások esetében az épületek energetikai korszerűsítése, valamint a gyártási termelési folyamat energetikai korszerűsítése jöhet szóba, beleértve a megújuló energiaforrások hasznosítását is.

Az épületenergetikai beruházásokra, valamint a háztartási méretű, megújuló energiaforrásokat hasznosító kiserőművekre ebben az esetben is ugyanazok az állítások érvényesek, amit a lakosság esetében kifejtettünk. A legfontosabb ebben az esetben is az, hogy a jellemzően hosszú megtérülési időt vissza nem térítendő támogatással legalább 7-8 évre, de sok esetben 5 év alá szükséges leszorítani (nagyobb beruházásoknál legfeljebb 15 évre).

Ebben a szektorban a beruházások jövedelemtermelő képessége kevésbé kiszámítható, a hitelezési kockázatok kevésbé magához a projekthez, sokkal nagyobb mértékben a vállalkozás általános jövedelemtermelő képességéhez köthetők. Az előbbiekből kifolyólag a projektfinanszírozás ebben a szegmensben ritkább, inkább a vállalati finanszírozás jellemző.

Vállalkozások finanszírozásánál a hitelbírálat során a projekt műszaki tartalma is fontos, ugyanis támogatással érintett projektek esetén ez alapján mérik fel a támogatás odaítélésének kockázatát. A műszaki tartalom mellett azonban sokkal fontosabb a hitelbírálat során a vállalkozás pénzügyi helyzete, eladósodottsága, jövedelemtermelő képessége, és a jövőre vonatkozó piaci kilátása.

Technológiai korszerűsítések elsősorban a nagyobb termelő vállalkozásokra jellemzők. A nagyvállalatokra és részben a KKV-kra is az a jellemző, hogy a technológiai folyamatok energetikai korszerűsítésével kapcsolatos beruházások egy részét saját erőből finanszírozzák. A technológiai folyamatok korszerűsítése, a berendezések cseréje általában nem is tisztán energiahatékonyság-növelési megfontolásból kerül végrehajtásra, hanem valamilyen egyéb céllal párosul (pl. kapacitásbővítés, minőségi elvárások szigorodása, karbantartási költségek csökkentése iránti igény, stb.).

A bankok jellemzően a nagyvállalatokat és az 500 millió Ft-os beruházási értéket is meghaladó projekteket támogatják. Az ESCO vállalatok is meglehetősen aktívak a vállalati szektorban, piaci alapon jelentős energiahatékonysági beruházást valósítanak meg. Ebből kifolyólag figyelemmel kell lenni arra a támogatási programok tervezésénél, hogy a vállalkozások körében elérhető támogatási konstrukciók ne támogassanak olyan beruházásokat, melyek piaci alapon is megvalósultak volna (jellemzően ilyen a technológiai folyamatok energiahatékonyságának növelése), illetve ne szorítsák ki az ESCO vállalatokat a piacról. Olyan beruházások esetén, ahol a támogatási források mellett a kedvezményezetteknek jelentős önerőt is fel kell mutatniuk, meg kell teremteni a lehetőséget az ESCO vállalatok részvételére is. Ennek nem csak a piaci tőke bevonás

szempontjából van jelentősége, hanem a beruházások minősége és az OP szintű indikátorok teljesíthetősége is jelentősen javulhat az ESCO-k bevonásával.

*14. táblázat Piaci kudarc és szuboptimális beruházás tematikus tervezett intézkedésként*

**Piaci problémák a vállalkozások energetikai projektjeinek finanszírozásában**

- Az épületenergetikai és megújuló energia hasznosítási beruházások esetében túlságosan hosszú a projektek megtérülési ideje. Ezt 7-8 év alá szükséges csökkenteni vissza nem térítendő támogatásokkal.

- Közepes és kisvállalatokat, valamint 500 millió forint alatti beruházásokat nem szívesen finanszíroznak a bankok. Nem hitelképesek a vállalatok. A finanszírozási hajlandóság visszatérítendő támogatások nyújtásával javítható.

A GAP-et külön számszerűsítettük az energia hatékonysági, az épületenergetikai, valamint megújuló energiaforrások felhasználására vonatkozó stratégiai célkitűzések alapján. A számításnál minden esetben abból indultunk ki, hogy a beruházások jelenlegi szintje szuboptimális. A számítás részleteit az 1. sz. melléklet tartalmazza.

### 2.3.5. Foglalkoztatás ösztönzése

A KKV-k alkalmazzák az összes foglalkoztatott több mint hetven százalékát (Magyarországon 72 százalék, az unió átlagában 67 százalék a mutató értéke). A Közép-magyarországi régióban működő vállalkozásoknál – a nagyvállalkozások magas súlya miatt – ez a mutató alacsonyabb az országos átlagnál (68,2 százalék). Megalapozott fejlesztéspolitikai elvárás tehát a KKV szektor beruházásainak ösztönzése, hiszen kismértékű elmozdulással is jelentős foglalkoztatás-növekedés érhető el. A többi tematikus cél (elsősorban TO3) mentén megfogalmazott, versenyképesség javítását célzó intézkedések jellemzően ütköznek a foglalkoztatás-politikai elvárásokkal (elsősorban technológiafejlesztés). A 8-as tematikus cél mentén megfogalmazott intézkedések alapján ugyanakkor az alkalmazottként nehezebben elhelyezkedni tudó emberek vállalkozóvá válásának ösztönzésével növelhető a foglalkoztatottság.

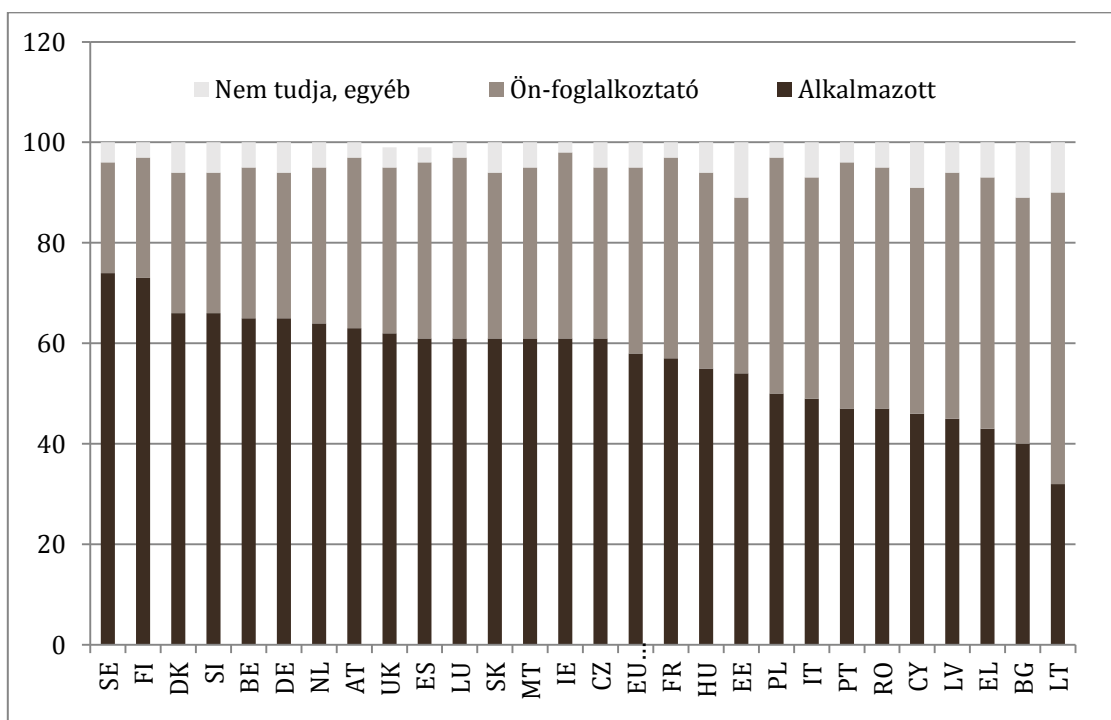
Az önfoglalkoztatóvá vagy vállalkozóvá válást az Európai Unió is szorgalmazza. A Vállalkozás 2020 Cselekvési Terv<sup>47</sup> célul tűzi ki, hogy minél többen vállalkozzanak Európában. „Ahhoz, hogy az európai gazdaság újra bővüljön és a foglalkoztatottság nőjön, Európának még több vállalkozásra van szüksége” – fogalmazza meg a legfontosabb célkitűzést a program a dokumentum elején.

A közösségen belül jelenleg ugyanakkor nagy szórások tapasztalhatók. Magyarország az alsó harmad elején helyezkedik el ebben a rangsorban, az Eurostat adatai szerint hazánkban az

<sup>47</sup> A Cselekvési Tervet részletesebben a 2013/1-es KKV jelentésben mutattuk be.

összes foglalkoztatott 11 százaléka önfoglalkoztató, míg a 28 tagállam átlaga kicsivel 15 százalék fölött húzódik. A jövőben ugyanakkor némi elmozdulás várható, hiszen az Eurobarometer 2012-es felmérése szerint a megkérdezettek viszonylag magas aránya (39%) kíván inkább önfoglalkoztatóvá válni. Ezzel az aránnyal az európai országok rangsorának első harmadában helyezkedik el Magyarország.

11. ábra: Ha választhatna, milyen típusú munkát választana...(válaszadók százalékában)



Forrás: Eurobarometer 2012, 2012. júniusi felmérés eredményei

Vállalkozó válás ösztönzésére jelenleg vissza nem térítendő támogatás érhető el (NFA). A kereskedelmi bankok kis összegű hiteleket kezdő vállalkozásoknak – azok magas kockázata miatt – jellemzően nem folyósítanak. Az 1-2 fős induló vállalkozások egy éves túlélési rátája 30 százalék a KSH adatai szerint, ami önmagában elég elrettentő szám egy finanszírozó döntés meghozatala előtt. A két éves túlélési rátára vonatkozó összehasonlító Eurostat adatok alapján Magyarországon az egyik legalacsonyabb (56,7%) az indulást követő két éven belül még mindig működő cégek (vállalkozás méretétől függetlenül) aránya (egyedül Portugáliában alacsonyabb, 47,2%). A KSH adatai alapján a központi régióban kicsivel magasabb ez az arány (59,5%), de meg kell jegyezni, hogy nem fedezhetők fel jelentős regionális különbségek ebben a kérdésben.

A piaci rést a potenciálisan vállalkozóvá váló, jelenleg munkanélküliekből vagy inaktívából álló lakosságra vetített átlagos 1-5 millió forintos projektmérettel lehet közelíteni. Az Európai Bizottság megbízásából készült tanulmány, hasonló elvek mentén határozza meg a piaci rést (Study on imperfections in the area of microfinance and options how to address them

through an EU financial instrument. 2014. January). Magyarországon a mikrohitel iránti kereslet ebben a célcsoportban 232,8 millió euró körül alakul, miközben a kínálat mindössze 17,7 millió euró. Ebből következik, hogy több mint 200 millió eurós GAP van ezen a területen Magyarországon (ez megközelítőleg 60 milliárd forintnak felel meg).<sup>48</sup>

A tematikus célon belül megcélzott másik célcsoport a társadalmi vállalkozások köre. Az üzleti és nonprofit szektor között „félúton” elhelyezkedő vállalkozások piaci forrásokhoz jellemzően egyáltalán nem jutnak<sup>49</sup>, jogi formájuk (non profit szervezetek) miatt a Jeremie hitelekbe is kiszorultak az elmúlt időszakban.<sup>50</sup> A hivatkozott felmérés szerint még nem beszélhetünk Magyarországon a társadalmi vállalkozások tömeges jelenlétéről, a kutatásban viszont 104 szervezettel sikerült felvenni a kapcsolatot (Európa szerte 600 vállalkozás vett részt a felmérésben). A külső forrásokat elsősorban áthidaló és likviditást segítő kölcsönre (43%) valamint a vállalkozói tevékenység bővítésére (59%) kívánják igénybe venni a vállalkozások. 25 millió forintos átlagos projektmérettel és a társadalmi vállalkozások számának megduplázásával (2020-ra 200 db<sup>51</sup> vállalkozással) számolva is 5 milliárd forint körüli piaci rés mérhető.

15. táblázat: Piaci kudarc és szuboptimális beruházás tematikus tervezett intézkedésként

<b>Tematikus cél</b>	<b>Intézkedés</b>	<b>Szub-optimális beruházás</b>	<b>Piaci kudarc</b>
<b>Foglalkoztatás</b>	Vállalkozóvá válás ösztönzése	Kevésbé részletezett, intézkedéshez köthető beruházási szükséglet (hozzájárulás a foglalkoztatás szintjének növekedéséhez)	- ugrás a sötétbe – új piacra belépni vagy a vállalkozás működési módját átalakítani gyakran olyan szintű erőforrás igényvel és kockázattal jár, amit egy cég még megalapozottan keveset tud a vállalkozásról, hiányzó hitelezési múlt
	Társadalmi célú vállalkozások		- információs aszimmetria  - információ aszimmetria  - tovagyrúzó hatások - egy fejlesztés hasznai vagy költségei nem csak annak megvalósítóját érintik (a foglalkoztatottak munkaerőpiaci helyzete javul)

<sup>48</sup> A tanulmány a GAP-et úgy számította, hogy a szegénységi küszöb alatt élők számát szorozta a vállalkozói hajlandóságot mutató aránnyal (Eurobarometer adatok) és ezt szorozta 4 százalékkal, ami a vállalkozni ténylegesen képes arány közelítésére szolgált. Átlagos projektmérettel szorozva jött ki a hivatkozott eredmény.

<sup>49</sup> A társadalmi vállalkozások ökoszisztémája (<http://www.nesst.org/wp-content/uploads/2014/05/A-t%C3%A1rsadalmi-v%C3%A1llalkoz%C3%A1sok-%C3%B6kosziszt%C3%A9m%C3%A1ja.pdf>)

<sup>50</sup> A társadalmi vállalkozások helyzete Magyarországon, 2011 (<http://www.eukn.org/dsresource?objectid=263416>)

<sup>51</sup> A GINOP 4000 új munkahely teremtésével számol a társadalmi vállalkozások körében. Átlagosan 20 foglalkoztatottal számolva 200 db vállalkozást kell elérni 2020-ig.

## 2.4. A GAP összefoglaló áttekintése az egyes részpiacokon

A magyarországi régiók eltérő fejlettségi színvonala alapján a közép-magyarországi régióban és a konvergencia régiókban eltérő kerettel, eltérő feltételekkel lesznek elérhetőek a források. Pénzügyi eszközök a GINOP-ban és a központi régiós szervezetek számára elérhető VEKOP-ban is megjelennek. Szükségesnek tartottuk ezért a fent meghatározott GAP-eket szétválasztani közép-magyarországi és konvergencia régiók között (kivéve a 4-es tematikus célhoz kapcsolódó részterületen<sup>52</sup>). A számításhoz, részterületenként az alábbi feltételezésekből indultunk ki:

- Vállalkozások KFI beruházásai (TO1): a közép-magyarországi vállalkozásokhoz köthető a K+F költségek 65 százaléka. A célkitűzés ugyanakkor az, hogy a vállalkozások K+F költségei „általánosan” emelkedjenek. Ez alapján a vállalkozások száma szerint arányosítottuk a GAP-et (Közép-Magyarország részesedése így 41 százalék).
- IKT beruházások (TO2):
  - o Szélessávú infrastruktúra fejlesztése: közép-magyarországi régióban nincs ilyen fejlesztési igény, így a GAP teljes egészében a konvergencia régiókhoz köthető.
  - o Vállalkozások IT fejlesztése: a vállalkozások 41 százaléka található a közép-magyarországi régióban (2012-es adatok), ezzel a számmal arányosítottuk a piaci részt.
  - o IKT vállalkozások fejlesztése: az Információ, kommunikáció gazdasági ágban működő vállalkozások 63 százaléka közép-magyarországi székhellyel rendelkezik (2012-es adat).
- KKV-k versenyképességének javítása (TO3): a vállalkozások 41 százaléka található a közép-magyarországi régióban (2012-es adatok), ezzel a számmal arányosítottuk a piaci részt.
- Foglalkoztatás ösztönzése (TO8):
  - o Kezdő vállalkozások: a valódi új vállalkozások aránya 2012-ben 40 százalék volt Közép-Magyarországon.
  - o A társadalmi vállalkozásoknál a nonprofit szervezetek (azon belül is az Egyesületek, mint legjellemzőbb működési forma) közép-magyarországi arányával számoltunk (2012-ben 30 százalék).

---

<sup>52</sup> Az energiahatékonysági és megújuló beruházások piacára számított piaci részt ugyanakkor nem lehet ilyen módon megbontani. Tekintettel arra, hogy a vonatkozó szakstratégiák országos szinten fogalmazzák meg a célkitűzéseket, nem tartjuk megalapozottnak az egyes régiókra külön-külön vonatkozó beruházási igényeket meghatározni.



Beruházási célok szerint az egyes tematikus célok mentén meghatározott részpiacokon az alábbi, fent részletezett piaci réseket kapjuk.

16. TÁBLÁZAT: GAP-EK ÖSSZESÍTÉSE TEMATIKUS CÉLONKÉNT

	Piaci rés (Mrd Ft)	Ebből a közép- magyarországi régióhoz köthető piaci rész
<b>Vállalkozások KFI beruházásai (TO1)</b>	441	181
<b>IKT beruházások (TO2)</b>	148	35
<b>KKV-k kapacitásbővítő beruházásai, ingatlanfejlesztések (TO3)</b>	469	192
<b>Energiahatékonysági és megújuló beruházások (TO4)</b>	-	-
<b>Energiahatékonyság (ebből épületenergetika)</b>		4703 (1491)
<b>Megújuló energia</b>		1127
<b>Foglalkoztatás ösztönzése (TO8)</b>	65	25

A GAP regionális bontását követően jól látható, hogy a közép-magyarországi régióban az operatív programban elkülönített forrásokat nagyságrendekkel meghaladó piaci rést kapunk. Ez elsősorban a 1-es és 3-as tematikus célnál tekinthető kiugrónak (7,3-7,3 milliárd forintos elkülönített forrással szemben 200 milliárd közeli GAP). A közép-magyarországi régióban célszerű további – az operatív programokban rögzített keret fölötti – forrásokat is mozgósítani a szakpolitikai célok elérése és a piaci kudarcok kezelése érdekében (pl. közvetlen brüsszeli támogatási források, hazai KFI támogatások). Megfontolásra javasolt e források átirányítása a központi régióba.

## III. Bevonható költségvetési és magánforrás

### 3.1. Tőkebevonásra vonatkozó elvárások

A Költségvetési Rendelet 139. és 140. cikke alapján a pénzügyi eszközöktől elvárt az addicionalitás elve, azaz a közösségi forrásoknak nem kiváltania kell a magánforrásokat, hanem olyan piaci forrásokat kell megmozgatni a fejlesztéspolitikai célok érdekében, amelyek eddig az adott részpiacon nem jelentek meg.

A piaci vagy további költségvetési források bevonhatók az alapok alapja, a pénzügyi közvetítők és a kedvezményezettek szintjén is. Az Általános csoportmentességi rendelet néhány jogcímnél minimális elvárásokat is megfogalmaz:

- Regionális beruházási jogcímen nyújtott támogatás (14. cikk) esetén 25 százalékos, mindenféle állami támogatás nélküli önerőre van szükség. („A támogatás kedvezményezettjének az elszámolható költségek legalább 25 %-ára kiterjedő pénzügyi hozzájárulást kell biztosítania saját forrásaiból vagy külső finanszírozás igénybevételével, minden állami támogatástól mentes formában.”)
- Az épület-energihatékonysági projektekre irányuló beruházási támogatási jogcím (39. cikk) alapján a kötelezően elvárt 30 százalékos magántőke az alap és a projekt szintjén is megjelenhet („Az energiahatékonysági támogatásnak további, az energiahatékonysági projekt számára nyújtott teljes finanszírozás legalább 30 %-át elérő magánbefektetői forrásokat kell bevonnia. Amennyiben a támogatást energiahatékonysági alap nyújtja, a magánberuházás bevonására sor kerülhet az energiahatékonysági alap és/vagy az energiahatékonysági projekt szintjén is oly módon, hogy az energiahatékonysági projektnek nyújtott összesített teljes finanszírozás legalább 30 %-ot tegyen ki.”)
- A KKV-knak nyújtott kockázatfinanszírozás esetén a pénzügyi közvetítők vagy a támogatható vállalkozások szintjén az elvárt minimális határérték 10% (azok a vállalkozások, amelyek „a piacon még nem hajtották végre első kereskedelmi értékesítésüket”), 40% (7 évnél nem régebben működnek) vagy 60% (a befektetés meghaladja az előző 5 év átlagos árbevételének 50 százalékát és 7 évnél idősebb vállalkozások).
- A KKV-knak nyújtott kockázatfinanszírozási támogatás (21. cikk) alapján a kiváltási tőkéhez legalább 50 százalékos magán hozzájárulásnak kell kapcsolódnia („Támogatható vállalkozásba történő tőkebefektetés és kvázi saját-tőke-befektetés esetében a kockázatfinanszírozási célú intézkedés keretében kiváltási tőkéhez csak abban az esetben biztosítható támogatás, ha a kiváltási tőkéhez kapcsolódóan a támogatható kkv-ba történő befektetések valamennyi fordulójában legalább 50%-nak megfelelő új tőkét is bevonnak.”)

Iránymutatásul szolgálhatnak még az ún. off-the-shelf konstrukciók, melyek előre meghatározott paraméterek mentén teszik elérhetővé a pénzügyi eszközöket három területen (KKV hitelezés, portfóliógarancia, lakások energiahatékonysági korszerűsítése<sup>53</sup>). Míg az energiahatékonysági alapnál 15 százalékot, addig a KKV hitelalapban legalább 25 százalékot vár el a vonatkozó szabályozás, garancia termékek közvetítésében nincs ilyen korlát. Fontos hangsúlyozni, hogy ezek a termékek az összes tagállam számára azonos feltételek mellett érhetőek el, így a paramétereket is vélhetően inkább valamilyen közösségi „átlag” alapján határozták meg.

Összefoglalóan az alábbi paramétereknek megfelelő konstrukciók nem tartoznak bejelentési kötelezettség alá.

#### 17. táblázat Elvárt magántőkére vonatkozó összefoglaló információk

Elvárt magántőke
Épület-energiatartékonysági beruházások (30%: kedvezményezett és közvetítő szintjén együttesen)
Lakások épületenergetikai felújítására létrehozott hitelalap (közvetítő szintjén legalább 15%, off-the-shelf)
Vállalkozások projektjeinek támogatása (termelési folyamatok energiatartékonyságának javítása, megújuló beruházások, kivéve épület-energiatartékonyság):
<ul style="list-style-type: none"> <li>- regionális beruházási jogcím esetén, vállalkozás szintjén legalább 25% önerő;</li> <li>- kockázatfinanszírozás (pénzügyi közvetítőn keresztül): 10-40-60% a vállalkozás típusa szerint (mivel nem kezdő vállalkozások a célcsoport, ezért inkább 40-60%)</li> </ul>

Azok a tervezett konstrukciók, amelyek nem felelnek meg a csoportmentességi rendelet alapján meghatározott feltételeknek, bejelentési kötelezettség alá esnek. A kockázatfinanszírozási célú befektetések előmozdítása érdekében megfogalmazott iránymutatás<sup>54</sup> 80-81. pontja határozza meg azokat a feltételeket, amelyek mentén a csoportmentességi rendeletben meghatározott minimális magántőke-hozzájárulásra vonatkozó elvárástól a Bizottság – az egyeztetéseket követően – eltérhet:

- a KKV-k finanszírozási piaca elmaradottabb más tagállamokénál (nincsenek „stabilan jelen” kockázati tőkebefektetők, üzleti angyalok),
- ha kifejezetten az első kereskedelmi értékesítés előtti vagy az igazoló vizsgálati szakaszban lévő KKV-kat céloznak meg az intézkedések (azaz induló vállalkozások esetén alkalmazható ez a szabály; a csoportmentességi rendelet alapján 10 százalékra mérsékelhető a magántőke aránya).

<sup>53</sup> Ezekről részletesebben lásd a 4.3.3. fejezetet.

<sup>54</sup> A Bizottság Közleménye Iránymutatás a kockázatfinanszírozási célú befektetések előmozdítása érdekében nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozóan 2014/C 19/04

## 3.2. Hozzájárulások a pénzügyi közvetítők szintjén

A következőkben megvizsgáljuk, hogy a különböző közvetítői szinteken milyen típusú magán- és költségvetési- hozzájárulások jelenhetnek meg.

A GINOP 8. prioritásában a társfinanszírozás, azaz az uniós hozzájárulás mértéke 95 százalékos, melyet 5 százaléknyi nemzeti önrész egészít ki. Az indikatív forrástábla alapján ez az 5 százalék teljes egészében magánfinanszírozásból áll, azaz nemzeti közfinanszírozás nem jelenik meg a programban. A VEKOP-ban magasabb, 50 százalékos a társfinanszírozás mértéke, azaz az uniós források mellett ugyanakkor nemzeti közfinanszírozás és magánfinanszírozás jelenik meg.

Alapok alapja szinten a piaci befektetés nehezen mozgatható, hiszen a befektetett tőke itt még nagyon „messze van” a konkrét projekttől, azaz nem csak a termék (hitel, garancia, tőke) nem látható a magánberuházó számára, hanem a befektetésével megcélzott piac is nagyon heterogén (energiahatékonyság, KFI, IKT stb.). További költségvetési hozzájárulásra vonatkozó szándékkal a tanulmány készítése során nem találkoztunk.

A pénzügyi közvetítők szintjén a Jeremie-s tapasztalatok és a lefolytatott szakértői interjúk alapján lehet következtetni a bevonható magántőke nagyságára.

A hiteltermékek esetén<sup>55</sup> a refinanszírozási arány eleinte 80 százalékos volt a pénzügyi vállalkozások és Helyi Vállalkozói Központok (HVK) körében, míg 50 százalékos a hitelintézeteknél. 2009-től a gazdasági válság nyomán, a visszaeső vállalati hitelezés ellentételezése érdekében, a refinanszírozási ráta 90 illetve 75 százalékra emelkedett, majd 2011-től követően 100 százalékra nőtt minden pénzügyi közvetítő esetén. Az időszak végén a hitelintézetek esetén a refinanszírozás 75 százalékosra mérséklődött, a többi közvetítőnél maradt a 100 százalék. A hiteltermékek közvetítésében résztvevő és a felmérésben felkeresett pénzügyi vállalkozások egyébként, a KPMG által 2013-ban készített programértékelés szerint, a 100 százalékos refinanszírozást továbbra is elengedhetetlennek tartják. Az okok nincsenek részletesen kifejtve, de az erősen tőkeszegény pénzügyi közvetítők magántőke-hozzájárulása korlátos. (A tanulmány másik fontos megállapítása, hogy a refinanszírozási ráta gyakori módosítása sem javasolt, mivel az a közvetítők számára jelentős idővesztést eredményez az átállás miatt.)

Mivel a 25 százalékos közvetítői szintű hozzájárulás inkább csak a kereskedelmi bankoknál működött (de volt, hogy átmenetileg ott sem), így azzal számolunk, hogy ennél alacsonyabb mértékű magántőke vonható be ezen a szinten. Minthogy az állami támogatásokra vonatkozó szabályok legalább 10 százalékos arányt előírnak (azt is erős korlátok mellett), így 10 százalékos magánbefektetéssel számolunk. Pénzügyi közvetítőkkal folytatott interjúk

<sup>55</sup> Az II. és III. fejezetben bemutatott indoklása alapján a 4. tematikus célkitűzés vonatkozásában kockázati tőke befektetésre a tanulmány nem tesz javaslatot, így az alapkezelők szintjén bevonható tőkét itt nem vizsgáljuk.

alapján ugyanakkor feltételezhető, hogy a lakossági piacon mozgó pénzügyi közvetítők nagyobb szerepvállalásra is hajlandóak a lakosság energiahatékonysági célú projektjeinek finanszírozásában.

### 3.3. A projektgazda szintjén bevonható forrás

A lakosságtól elvárható hozzájárulás mértékét (TO4 esetén) alapvetően a rendelkezésre álló megtakarítások mértéke valamint a háztartások jövedelmi, vagyoni helyzete határozza meg.

Az MNB statisztikái alapján ugyan az elmúlt évben javult a háztartások finanszírozási helyzete, ez azonban elsősorban a hitelállomány (azon belül is lakáshitel állomány) csökkenésének tudható be. Másrészt a megtakarítási hajlandóság nem ugyanolyan mértékben jellemző minden háztartástípusra. A GfK Hungária 2014 februárjában publikált felmérése szerint a magyar háztartásoknak mindössze 11 százalékának volt banki megtakarítása.<sup>56</sup>

2012-es háztartásstatisztikai adatok alapján a magyar háztartások 18 százaléka rendelkezett lakáshittel (ez az arány 2013-ban a devizahitelesekkel érintő intézkedések, hitelkiváltások miatt némileg csökkenhetett). Az átlagos havi törlesztő részlet 50 ezer forint volt (34 ezer forintos szórással), ami a háztartások havi összes kiadásának mintegy egy-negyedét teszik ki átlagosan (de például az 50 százalékos arányt meghaladó háztartások az összes lakáshiteles 15 százalékát teszik ki).

A Századvég Gazdaságkutató Zrt. által az NFM-nek készített tanulmány<sup>57</sup> szerint a problémás háztartások aránya 16 százalék.<sup>58</sup> A problémásnak tekintett háztartások elsősorban családi házakban, sorházakban laknak vidéken).

A kereskedelmi bankok legalább 10-20 százalék, de jellemzően 30 százalék önerőt várnak el a háztartásoktól piaci alapon finanszírozott lakás célú beruházások esetén. A megtakarítási ráta alacsony (11%), valamint a lakáshitel állomány magas szintje miatt azonban azzal számolunk, hogy legfeljebb 10 százalékos, mindenféle támogatás nélküli önerő várható el a végső kedvezményezettektől.

Fontos figyelembe venni, hogy az elért lakásszám (3.1.2. fejezetben bemutatott számítások alapján 100.000 körül) lakástípusonkénti eloszlását vizsgálva megállapítható, hogy minden

<sup>56</sup> <http://www.gfk.com/hu/news-and-events/press-room/press-releases/lapok/gfk-szemelyes-penzugyek-teren-a-kelet-kozep-europai-regio-nagyon-megosztott.aspx>

<sup>57</sup> A 2014-2020 közötti időszak támogatási programjait megalapozó, a magyar háztartások lakásállományát vizsgáló szociológiai jellemzés. Századvég Gazdaságkutató Zrt.

<sup>58</sup> Problémás háztartásoknak a tanulmány azokat tekinti, akik hat, jövedelmi helyzetre vonatkozó kérdésből (nyaralás, fogyasztanak napi rendszerességgel húst, megfelelően tudnak fűteni, közös költséget tudnak-e fizetni, közüzemi díjat tudnak-e fizetni, gyógyszert ki tudja-e váltani) legalább kettőre nemmel válaszoltak, azaz nem engedhetik meg maguknak.

lakástípusban van legalább 10 százaléknyi háztartás, amely a felső két jövedelmi decilisbe tartozik, így az abszorpciós kockázat alacsony.

A vállalkozások körében az állami támogatásokra vonatkozó szabályok alapján elvárható 25 százalékos saját erőnél magasabb magántőke bevonásával nem számolunk a végső kedvezményezett szintjén.

## IV. Pénzügyi eszközök közötti választás keretei

### 4.1. Különböző pénzügyi eszközök előnyei és hátrányai, várható hatások

A finanszírozói döntésnél a kereskedelmi bankok alapvetően a vállalkozások adósságszolgálati mutatóját nézik, azaz megvizsgálják, hogy a vállalkozás cash-flow-ja tudja-e fedezni a törlesztéseket. Az egyik legfontosabb kérdés tehát, hogy várhatóan miként alakulnak a vállalkozás bevételei. A fedezet és garancia hiánya a korábbiakban bemutatottak (lásd 2.1.1.) szerint egyre meghatározóbb tényező.

A különböző pénzügyi eszközök választása előtt figyelembe veendő általános szempontok<sup>59</sup>:

- Vissza nem térítendő támogatással mérsékelhető a projekt megtérülési időtartama, így piaci alapon nagyobb eséllyel kap kiegészítő forrást, amiből a projektet tudja finanszírozni.
- Garanciát elsősorban ott kell alkalmazni, amely területen a korábbi tapasztalatok alapján várhatóan magas a bedőlési arány vagy fedezethiány miatt nem finanszírozzák a projektet.
- Kedvezményes kamatozású hitel akkor alkalmazandó, ha alacsony a projekt várható pénzügyi hozama vagy ezzel javítható a projekt adósságszolgálati mutatója.
- Tőkebefektetés magas elvárható hozamnál, de egyben magas kockázat (de fejlesztéspolitikai szempontból kiemelt terület) mellett érdemes használni.

---

<sup>59</sup> Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology Table 11. alapján.

18. táblázat: Pénzügyi termékek legfontosabb jellemzői

	Garancia	Hitel	Tőkebefektetés
<b>Alap szintjén</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- magas tőkeáttétel érhető el</li> <li>- alacsony a források lekötöttsége</li> <li>- a bedőlési arányok alapján a kockázatok jól becsülhetők</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- a kockázatok jól tervezhetőek, mivel a hitel felvétel időpontjában rögzített paraméterek alapján könnyebben előre jelezhető a portfólió minősége (pl. a tőkebefektetésekkel szemben)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- folyamatos ellenőrzési lehetőség a projektgazda fölött (tulajdonrészen keresztül)</li> <li>- folyamatos, magas szintű szakértői kontrollra van szükség</li> <li>- a kockázatokat folyamatosan lehet értékelni és rugalmasabban felül lehet vizsgálni a finanszírozói döntést</li> </ul>
<b>Kedvezményezett szintjén</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- erősíti a hitelfelvevő képességet</li> <li>- a hitel költségei mellett a garancia költségeivel is számolni kell</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- egyszerű, bejáratott ügymenet a közvetítőkön keresztül (vállalkozásokra jellemzőbb, lakosságnál kevésbé)</li> <li>- a projekt kockázatértékelésen megy át, a magas kockázatú (amik esetleg szakpolitika célból fontosak) ebben a konstrukcióban sem jutnak automatikusan forráshoz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- csak gazdálkodó szervezeteknél alkalmazható</li> <li>- ha nem felel meg a hitelbírálati kritériumoknak, jól használható</li> <li>- a gazdálkodó szervezet szakértői támogatást kap, ami konfliktusokat is generál a tulajdonos-vezetővel</li> </ul>

Közös jellemzőjük ugyanakkor, hogy a pénzügyi eszközökön keresztül magasabb a megmozgatható magántőke aránya és olyan szakértői kapacitások bevonására nyílik lehetőség – elsősorban a pénzügyi közvetítőkön keresztül – melyek a megtérülő projektek kiválasztási mechanizmusán keresztül növelik az intézményrendszeren belüli kompetenciákat, ezzel hatékonyabbá válik a források felhasználása.

Az Európai Számvevőszék 2012-ben megjelent értékelése szerint visszatérítendő támogatások közül a legkedvezőbb tőkeáttételi mutatókat a garancia eszközök érték el.<sup>60</sup> A tőkebefektetések tőkeáttételi mutatója 1,43-1,72 között, a hitelalapoké 1,1-1,33 között, míg a garancia termékeké 4,16 körül alakult a hivatkozott tanulmány szerint. A garancia termékek által mozgósított magas tőkeáttétel a termék jellegéből következik, hiszen

<sup>60</sup> European Court of Auditors [2012]: 39-41.



rendszerint piaci alapon finanszírozott hitel termék mögé kapcsolódik, legfeljebb 80 százalékos arányban.

A Költségvetési Rendeletben rögzített egyik elvárás a pénzügyi eszközökkel szemben, hogy azokkal „életképes” projektek finanszírozását segítsük elő. A projekteknek bevételt kell termelniük, legalább a támogatást részben vagy egészben (attól függően, hogy kombinált vagy önállóan visszatérítendő támogatásról beszélünk) vissza kell fizetni. Míg a vissza nem térítendő támogatásoknál az elsődleges szempont, annak vizsgálata, hogy a projektek mennyiben járulnak hozzá a fejlesztéspolitikai célkitűzésekhez, addig a pénzügyi eszközökkel kombinált termékeknél vizsgálni kell a projekt cash-flow-ját, várható megtérülését is. Ezzel új típusú kompetenciáknak kell megjelenniük az értékelésben. Az állami támogatásokra vonatkozó szabályok betartása mellett lehetőség van a pénzügyi eszközön keresztül a piaci finanszírozók bevonására, részvételük ösztönzésére (magántőkére vonatkozó hozamelvárások elfogadása, veszteség-megosztás), akiken keresztül ez a szemlélet megjelenik.

## 4.2. Állami támogatásokra vonatkozó szabályok

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. és 108. cikke tartalmazza a belső piaccal összeegyeztethetetlen támogatásokat.<sup>61</sup> A 107. cikkének (1) bekezdésében szereplő feltételeknek (állami forrás, szelektivitás, előny a kedvezményezett vállalkozásnál, tagállamok közti kereskedelem érintettsége, valamint a verseny torzulása vagy ennek veszélye) egyszerre kell teljesülniük ahhoz, hogy az uniós állami támogatási szabályokat alkalmazni kelljen, egyéb esetben a támogatás nem minősül állami támogatásnak.

A belső piaccal összeegyeztethető tagállami intézkedések az alábbi csoportokba sorolhatók:

- állami támogatásnak nem minősülő, így külön vizsgálat tárgyát nem képező intézkedések;
- belső piaccal összeegyeztethető, de bejelentési kötelezettséggel járó intézkedések;
- bejelentési kötelezettség alá nem eső, belső piaccal összeegyeztethető állami támogatások (de minimis és általános csoportmentességi rendelet).

Azok az intézkedések nem minősülnek állami támogatásnak, amelyekre az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdésében megfogalmazott feltételek valamelyike nem teljesül (nem állami forrásból származik, vagy nem mutatható ki előny a kedvezményezett vállalkozásnál, nem érinti a tagállamok közti kereskedelmet és nem áll fenn a verseny torzulásának veszélye). Tipikusan nem tekinthetők állami támogatásnak a közszolgáltatásokra fordított állami források<sup>62</sup> illetve

<sup>61</sup> A EKSZ módosítás előtti változatában 87. és 88. cikk.

<sup>62</sup> Ehhez azonban négy feltételnek kell teljesülnie (a kedvezményezett vállalkozást szerződésben vagy jogszabályban kell feljogosítani a szolgáltatás elvégzésére; a kompenzáció alapját képező paramétereket előre, objektíven és átlátható módon kell rögzíteni; nem lehet túlkompenzálni, azaz a kompenzáció mértéke nem haladhatja meg azt a mértéket, amely – figyelembe véve a vonatkozó bevételeket és a szolgáltatás

azoknak a kedvezményezetteknek nyújtott támogatások, amelyek nem minősülnek vállalkozásnak (tehát a lakosságnak). A vállalkozás fogalma azonban nem szűkíthető a gazdálkodási formára, bármelyik piaci szereplő – jogi formától függetlenül – minősülhet vállalkozásnak a tevékenysége alapján. A Bizottság ugyanakkor a lakosság támogatását csak valamilyen közvetítő közbeiktatásával tartja elszámolhatónak<sup>63</sup>, ami azt jelenti, hogy a közvetítő szintjén már vizsgálni kell az állami támogatásra vonatkozó szabályokat (amennyiben nem állami vagy önkormányzati tulajdonú a közvetítő, hiszen a nekik nyújtott támogatás ugyancsak nem minősül állami támogatásnak).

Az állami támogatásokra vonatkozó szabályokat a támogatási rendszer minden szintjén szükséges vizsgálni (alapok alapja, pénzügyi közvetítő, végső kedvezményezett).

#### 4.2.1. Pénzügyi eszközökkel szemben támasztott általános elvárások

A Költségvetési Rendelet 139. és 140. cikke határozza meg a pénzügyi eszközök alkalmazásával szemben támasztott általános elveket. A pénzügyi eszközöknek minimálisan az alábbi feltételeknek kell megfelelniük:

- olyan projektekkel kapcsolatos piaci hiányosságokat vagy optimálistól eltérő befektetési helyzeteket kezelnek, amelyek pénzügyileg életképesnek bizonyultak, de a piacról nem jutnak elegendő forráshoz
- addicionalitás: a pénzügyi eszközöknek nem lehet célja a tagállami pénzügyi eszközök, a magánfinanszírozás vagy más uniós pénzügyi intézkedés helyettesítése;
- nem torzíthatják a belső piaci versenyt, és összhangban állnak az állami támogatásra vonatkozó szabályokkal;
- tőkeáttételi hatás: a pénzügyi eszközhöz nyújtott uniós hozzájárulásnak olyan globális befektetés mozgósítását kell céloznia, amely az előre meghatározott mutatóknak megfelelően meghaladja az uniós hozzájárulás mértékét
- az érdekek összehangolása: a pénzügyi eszközök végrehajtása során a Bizottság biztosítja, hogy a pénzügyi eszközre vonatkozóan meghatározott szakpolitikai célkitűzések megvalósítása közös érdek legyen, amit például közös beruházások, kockázat-megosztási követelmények vagy pénzügyi ösztönzők révén is előmozdíthat, megakadályozva ugyanakkor, hogy összeférhetetlenség alakuljon ki a megbízott szervezet egyéb tevékenységeivel;
- a pénzügyi eszközöket előzetes értékelés alapján kell meghatározni, ideértve a kiegészítő források lehetséges újrafelhasználásának értékelését.

---

teljesítéséért járó ésszerű profitot is – részben vagy egészben szükséges a költségek fedezéséhez; ha a szolgáltatást végző vállalkozást nem közbeszerzéssel választják ki, akkor a kompenzáció mértékét azon költségek elemzése alapján kell megállapítani, amelyek egy tipikus, hatékonyan vezetett vállalkozásnál felmerülhettek volna).

<sup>63</sup> 1303/2013/EU rendelet 2. cikk Fogalom-meghatározásban a kedvezményezett (10. pont) meghatározására hivatkozva, amely szerint kedvezményezett csak közjogi vagy magánjogi szervezet lehet.

A vissza nem térítendő támogatások pénzügyi eszközökkel történő kombinálása a 1303/2013/EU (CPR) rendelet alapján lehetséges. A CPR 39. cikk (9) bekezdése szerint *„vissza nem térítendő támogatások és pénzügyi eszközök ötvözésével nyújtott támogatás – amelyre alkalmazandók az állami támogatásokra vonatkozó uniós szabályok – ugyanazon kiadási tételekre is vonatkozhat, feltéve hogy az összes támogatási formából együttesen nyújtott támogatás összege nem haladja meg az adott kiadási tétel teljes összegét. A vissza nem térítendő támogatások nem használhatók fel a pénzügyi eszközökből kapott támogatás visszatérítésére. A pénzügyi eszközök nem használhatók fel a vissza nem térítendő támogatások előfinanszírozására.”*

Kockázatfinanszírozás befektetésre és garanciára, kezességre vonatkozó szabályokat külön irányelvek<sup>64</sup> tartalmazzák. A pénzügyi eszközök támogatástartalmának meghatározásához figyelembe veendő kamatokat pedig a Referencia kamatra vonatkozó iránymutatás<sup>65</sup> írja elő.

#### 4.2.2. Támogatástartalom, támogatás intenzitás, bejelentési határértékek

##### **De minimis**

A de minimis szabályok alapján az alábbi paraméterekkel meghirdetett termékek minősülnek az állami támogatásokra vonatkozó szabályokkal összeegyeztethetőnek:

- a jogszabályban meghatározott módon számított bruttó támogatási egyenérték (támogatástartalom) nem haladhatja meg a 200 ezer eurót;
- hiteltermék esetén ez 1 millió eurót jelent öt éves futamidő mellett vagy 500 ezer eurót 10 éves futamidő mellett;
- garancia termékénél a hitel legfeljebb 80 százalékának megfelelő összegben nyújtható;
- garancia termékénél 8 százalékos lemorzsolódással kell számolni (tartalékképzés).

##### **Általános csoportmentességi rendelet**

Az Általános csoportmentességi rendelet a különböző támogatási jogcímek mellett nyújtott támogatásokra határozza meg a bejelentési határértékeket. A meghatározott paramétereken belül maradva a támogatásokat nem kell bejelenteni. A maximális támogatási összeget és a támogatás intenzitásait a következő táblázatban foglaltuk össze.

<sup>64</sup> A Bizottság Közleménye Iránymutatás a kockázatfinanszírozási célú befektetések előmozdítása érdekében nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozóan 2014/C 19/0

A Bizottság közleménye az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a kezességvállalás formájában nyújtott állami támogatásra való alkalmazásáról

<sup>65</sup> A Bizottság közleménye a referencia-kamatláb és a leszámítolási kamatláb megállapítási módjának módosításáról 2008/C 14/02

19. táblázat: Csoportmentességi rendeletben releváns jogcímek összefoglaló adatai<sup>66</sup>

Jogcím	Bejelentési határérték (maximális támogatás)	Támogatás intenzitás
<b>Regionális beruházási támogatás (TO3, TO2, TO1, TO8)</b>	„Kiigazított támogatási összeg”: 50 millió eurós projektöltség alatt a KKV-knak járó többlet intenzitás nélkül számított része (50 millió euró fölötti költség már csak 50 százalékban vehető figyelembe; 100 millió euró fölötti költség nem vehető figyelembe)	régióként eltérő (0-50%), KKV-knak 10 illetve 20 többszázalék (részletesen lásd a táblázat alatt)
<b>KKV-k beruházási támogatása (TO3, TO2, TO1, TO8)</b>	7,5 millió euró	kisvállalkozás 20%, középvállalkozás 10%
<b>KKV-k részére nyújtott tanácsadás, vásárokon való részvétel (TO3, TO2, TO8)</b>	2 millió euró	50%
<b>Kockázatfinanszírozási támogatás (pénzügyi közvetítőre vonatkozó elvárások) – TO1, TO2, TO3, TO8</b>	15 millió euró végső kedvezményezettként	Független magánbefektetőre vonatkozó elvárás: 10% (induló), 40% (7 évnél fiatalabb), 60% (7 évnél idősebb)
<b>Induló vállalkozásoknak nyújtott támogatás (legfeljebb 5 éve bejegyzett) – TO8, TO3, TO2, TO1</b>	1,5 millió eurós, 10 éves kölcsön 2,25 millió eurós, 10 éves kölcsön mögé 80%os garancia kamattámogatás, garanciadíj támogatás (VNT) esetén a bruttó támogatási egyenérték 0,6 millió euró alatt marad (Innovatív vállalkozásoknál az összegek megkétszerezhetők)	
<b>K-F – TO1</b>	alapkutatás (40 millió euró), alkalmazott kutatás (20 millió euró), kísérleti fejlesztés (15 millió euró), EUREKA (korábbiak kétszerese), visszafizetendő előleg formájában (korábbiak 50%-a), megvalósíthatósági tanulmány (7,5 millió euró)	alapkutatás (100%), ipari kutatás (50%), kísérleti fejlesztés (25%), megvalósíthatósági tanulmány (50%) alkalmazott kutatásnál és megvalósíthatósági tanulmánynál KKV-knak +10 illetve 20 százalék
<b>Innovációs klaszter – TO1</b>	7,5 millió euró	50%

<sup>66</sup> A környezetvédelmi támogatásokra vonatkozó szabályok kivételével, melyeket a következő táblázat mutat be részletesen.

Jogcím	Bejelentési határérték (maximális támogatás)	Támogatás intenzitás
<b>KKV-k innovációs támogatása – TO1</b>	5 millió euró	50%
<b>Megváltozott munkaképességű munkavállalók foglalkoztatása – TO8</b>	10 millió euró	75%
<b>Hátrányos helyzetű munkavállalók felvétele – TO8</b>	5 millió euró	50%
<b>Széles sávú infrastruktúra irányuló támogatás – TO2</b>	71 millió euró	verseny eljárás keretében meghatározott

A táblázat negyedik sorában szereplő kockázatfinanszírozási támogatás formái a következők lehetnek: tőkejuttatás, kölcsön vagy kezességvállalás. Csak olyan vállalkozások támogathatók ilyen eszközzel, amelyek nincsenek jegyezve a tőzsdén, semmilyen piacon nem működtek még vagy kevesebb, mint hét éve működnek vagy olyan kockázatfinanszírozási célú befektetést igényelnek, amely meghaladja az előző 5 évben elért átlagos éves árbevételük 50 %-át. Bizonyos korlátok között ugyanakkor a kiegészítő befektetések is elfogadhatók, illetve a fenti feltételeket nem teljesítő KKV-eknek nyújtott támogatások egy része is megfelelhet a rendeletnek, azaz nem tartozik bejelentési kötelezettség alá. A kockázatfinanszírozási támogatás vállalkozásonként nem haladhatja meg a 15 millió EUR-t.

A regionális beruházásra vonatkozó szabályozás az új időszakban változik. 2014-2020 között a közép-magyarországi régióban a támogatás intenzitás nulla százalék lesz, kivéve Pest megye 82 települése, ahol 20 százalékos (4 településen), illetve 35 százalékos (78 településen) lehet a maximális támogatás intenzitás. Az észak-magyarországi, észak-alföldi, dél-alföldi és dél-dunántúli régiókban 50 százalékos, a közép-dunántúli régióban 35 százalékos, a nyugat-dunántúli régióban pedig 25 százalékos beruházási támogatás adható. A fenti támogatási mértékek kisvállalkozások esetében 20 százalékponttal, középvállalkozások esetében pedig 10 százalékponttal növelhetők.

A minimálisan elvárt saját forrás mértéke 2014-2020-as időszakban nem változik. A csoportmentességi rendelet szerint a regionális beruházási támogatásnál: *„A támogatás kedvezményezettjének az elszámolható költségek legalább 25 %-ára kiterjedő pénzügyi hozzájárulást kell biztosítania saját forrásaiból vagy külső finanszírozás igénybevételével, minden állami támogatástól mentes formában.”*(14. cikk (13))

A csoportmentességi rendelet nem zárja ki a különböző támogatások halmozásának lehetőségét. Ebben az esetben viszont ügyelni kell arra, hogy két különböző elszámolható költséghez kapcsolódjon a támogatás vagy az egybeszámított támogatás ne haladja meg a rendeletben előírt maximális támogatási intenzitást. Az általános csoportmentességi rendelet "20., 21. és 22. cikke értelmében mentesített, azonosítható elszámolható költségekkel nem rendelkező támogatás bármely egyéb, azonosítható elszámolható költségekkel rendelkező állami támogatási intézkedéssel halmozható." Ezen mentesített támogatások a felsorolt cikkek szerint: kockázatfinanszírozási támogatás, induló vállalkozásoknak nyújtott támogatás és KKV-kra szakosodott alternatív kereskedelmi platformoknak adott támogatás.

A Környezetvédelmi támogatásokra az Általános csoportmentességi rendelet 7. szakaszában részletezett szabályok az irányadóak. A releváns támogatási formákra vonatkozó legfontosabb szabályokat a következő táblázat foglalja össze.

20. táblázat Támogatási jogcímek

Támogatás	Kiemelt szabályok
<b>Energiatakarékossági intézkedésekhez nyújtott beruházási támogatás;</b>	Már elfogadott uniós szabványoknak való megfelelésre nem irányulhat A magasabb energiatakarékossági szint megszerzése az elszámolható költség Támogatás intenzitás max 20% (+KKV kedvezmény)
<b>Energiahatékonysági projektekhez nyújtott támogatás;</b>	Már elfogadott uniós szabványnak való megfelelésre nem irányulhat Kölcsön formájában nyújtható, pénzügyi közvetítőn vagy alapon keresztül Kölcsön névérték maximuma: 10 millió EUR Legalább 30% magánbefektetői forrás (projekt szinten is bevonható) Pénzügyi közvetítőre, alapra vonatkozó feltételek (nyílt eljárással kiválasztott, veszteségmegosztás szabályai, magánbefektetők részvétele az irányító testületben, kereskedelmi alapon kell irányítani)
<b>Nagy hatásfokú kapcsolt energiatermelésre irányuló beruházási támogatás;</b>	Kizárólag újonnan létrehozott kapacitásokra Támogatási intenzitás legfeljebb 45% (+KKV kedvezmény) Más vállalkozás hulladékának kezelése e cikk alapján nem mentesül
<b>Megújuló energia támogatására irányuló beruházási támogatás;</b>	Bioüzemanyagok a COM(2012) 595 bizottsági javaslatban szereplő gabonaféléken kívül Az elszámolható költség a magasabb környezetvédelmi szint eléréséhez szükséges költség Támogatás intenzitás 45% (+KKV kedvezmény)
<b>Megújuló energiaforrásból származó villamos energia termelésének ösztönzésére irányuló működési támogatás</b>	Tagállamok előírhatják, hogy egy-egy megújuló energiaforrásra jutó allokáció nem haladhatja meg a költségvetés 80%-át A támogatás átvételi felár formájában nyújtható
<b>Kisméretű létesítmények megújulóenergia-termelésének ösztönzésére irányuló működési támogatás</b>	Csak 1 MW alatti kapacitással rendelkező létesítménynek nyújtható (szélenergiánál 3 energiatermelő egységnél 5 MW) COM(2012) 595 bizottsági javaslatban szereplő gabonafélékre nem nyújtható támogatás

<b>Energiahatékony távfűtéshez és távhűtéshez nyújtott beruházási támogatás</b>	<p>Egy vagy több energiatermelő egység hatékony távfűtési és távhűtési rendszerként való működése céljából történő megépítése</p> <p>A támogatási intenzitás nem haladhatja meg a 45%-ot (+KKV kedvezmény)</p> <p>Vállalkozásonként és beruházási projektenként maximum 20 millió EUR</p>
---	---

A környezetvédelmi és energetikai támogatásokra vonatkozó iránymutatás I. sz. melléklete foglalja össze az alkalmazható támogatás intenzitásokat.

21. táblázat Maximális támogatási intenzitások

	Kisvállalkozások	Közepes vállalkozások	Nagyvállalkozások
<b>A vállalkozások számára az uniós környezetvédelmi szabványok túlteljesítését, illetve uniós szabványok hiányában a környezetvédelem szintjének emelését lehetővé tevő beruházási támogatás</b>	60% (70%-ökoinnováció, 100%-versenytárgyalás)	50% (60%-ökoinnováció, 100%-versenytárgyalás)	40% (50%-ökoinnováció, 100%-versenytárgyalás)
<b>A jövőbeni uniós szabványokhoz idő előtt történő alkalmazkodáshoz nyújtott beruházási támogatás</b>	20% (3 évnél több) 15 % (1-3 év)	15% (3 évnél több) 10 % (1-3 év)	10% (3 évnél több) 5 % (1-3 év)
<b>Energiahatékonysági projektekhez nyújtott támogatás</b>	50 % (100%-versenytárgyalás)	40 % (100%-versenytárgyalás)	30 % (100%-versenytárgyalás)
<b>Megújuló energia támogatására irányuló beruházási támogatás</b>	65% (100%-versenytárgyalás)	55% (100%-versenytárgyalás)	45% (100%-versenytárgyalás)
<b>Energiahatékony távfűtéshez és távhűtéshez nyújtott beruházási támogatás</b>	65% (100%-versenytárgyalás)	55% (100%-versenytárgyalás)	45% (100%-versenytárgyalás)
<b>Környezeti tanulmányokhoz nyújtott támogatás</b>	70%	60%	50%

A fenti intenzitások 5 százalékponttal emelkedhetnek a 107(3)(c) alatt részletezett valamint 15 százalékponttal a 107(3)(a) cikk alatt részletezett régiókban.

Új fogalom a támogatás intenzitás számításánál a „bidding process”, versenytárgyalás. Ezen eljárásrend szerint a támogatás intenzitás akár a száz százalékot is elérheti bizonyos típusú (a fenti táblázatban részletezett) beruházásoknál. Ebben az esetben a közbeszerzési eljárásban az ajánlattevők a támogatás intenzitásra tesznek ajánlatot. Amennyiben nincs olyan szereplő, aki száz százalékos támogatás intenzitás alatt vállalná el a projektet, úgy adható száz százalékos támogatás intenzitás

Az új időszakban változnak az elszámolható költség számítására vonatkozó szabályok. Környezetvédelmi beruházások esetén az elszámolható költség számításánál, a környezetvédelmi és energetikai támogatásokra vonatkozó iránymutatás (71) - (75) bekezdéseiben részletezettek szerint figyelembe kell venni egy referencia beruházás (counterfactual, „tényellentétes”) költségeit. Támogatással az így számított költség-hányadot lehet fedezni. A költségek számítására vonatkozó részletes útmutató illetve további egyeztetés várható a Bizottsággal.



### 4.2.3. Off-the-shelf konstrukciók

A Bizottság – egyszerűsítendő a konstrukciók bizottsági elfogadtatását – ún. „off-the-shelf” konstrukciókat dolgozott ki, melyek előre kidolgozott „csomagban” tartalmazzák a legnépszerűbb eszközök paramétereit. A 2014-2020-as időszakban a KKV-k hitelezésére, KKV-knak nyújtott garanciára, KKV-k számára elérhető tőkebefektetésekre, fenntartható városi fejlődéshez kapcsolódó projektek támogatására és az energihatékonysághoz, megújuló energiák használatát (Renovation Loan) ösztönző pénzügyi eszközökre dolgozott ki részletes útmutatást. Az erre vonatkozó szabályozás 2014. szeptember 11-én jelent meg (No 964/2014<sup>67</sup>). Amennyiben a tagállam elfogadja a szabályozásban lefektetett feltételeket, nem kell külön bizottsági egyeztetéseket folytatni arról, hogy a konstrukció megfelel-e az állami támogatásokra vonatkozó fent részletezett szabályoknak. A pénzügyi eszköz bevezetésének felgyorsítását jelentheti egy off-the-shelf konstrukció alkalmazása, melynek feltételeit ezért célszerű megvizsgálni (az épület-energetikai hitel a vonatkozó tematikus célok mentén nem releváns).

22. táblázat: *Off-the-shelf konstrukciók jellemzői*

	Kockázatmegosztási hitel	Portfóliogarancia	Épületfelújítási hitel
<b>Pénzügyi eszköz felhasználásának célja</b>	KKV-k finanszírozásának támogatása, tárgyi eszközök és immaterális javakra irányuló beruházások, fejlesztések, bővítések	KKV-k finanszírozásának támogatása	Lakóépületek felújítása, meglévő hitelek nem refinanszírozhatóak
<b>Jogosultak, kedvezményezettek</b>	korlátozott ágazatokhoz nem tartozó KKV-k (a lejárt vagy nemteljesítő hitellel rendelkező vállalkozások kizárva)		Ingtalantulajdonosok, természetes vagy jogi személyek, vagy tulajdonosok nevében eljáró ingatlankezelők
<b>Elvárt magántőke</b>	25% a pénzügyi közvetítő szintjén	Alap és pénzügyi közvetítő szintjén nincs	15% a pénzügyi közvetítő szintjén
<b>Állami támogatás</b>	de minimis jogcím alapján, bruttó támogatási egyenérték meghatározásával	de minimis jogcím alapján, bruttó támogatási egyenérték meghatározásával	Vállalkozás esetén de minimis, nem vállalkozásnál nem minősül állami támogatásnak
<b>Pénzügyi közvetítő</b>	a magántőke és közösségi hozzájárulás arányosan viselik a kockázatokat és részesednek a haszonból; túlzott mértékű díjazás elkerülése; a pénzügyi előnyt átruházzák a végső kedvezményezettre;		

<sup>67</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0964&from=HU>

<b>Vissza térítendővel kombináció lehetősége</b>	<b>nem való</b>	a vissza nem térítendő támogatás aránya azonban nem haladhatja meg a pénzügyi eszköz keretének 5 százalékát		
<b>Termék paraméterei</b>	ajánlott futamidő 4 év (2023. dec. 31-ig legkésőbb folyósítani kell, legrövidebb 12 hónap, leghosszabb 120 hónap lehet),  hitel összege 1 millió EUR (tényleges korlát a de minimis szerinti támogatás),  magánhozzájárulás utáni kamatot piaci alapon kell meghatározni (a legalább 15%-os részre)	<table border="1"> <tr> <td>a garancia maximális mértéke 80%,  a hitelt nyújtó pénzügyi intézményeknek garanciadíjat nem számítanak fel  garantált hitel legfeljebb 1,5 millió EUR (tényleges korlát a de minimis szerinti támogatás)</td> <td>legfeljebb 20 év futamidő, hitelek maximális összege 75 ezer euró, magánhozzájárulás utáni kamatot piaci alapon kell meghatározni (a legalább 15%-os részre)</td> </tr> </table>	a garancia maximális mértéke 80%,  a hitelt nyújtó pénzügyi intézményeknek garanciadíjat nem számítanak fel  garantált hitel legfeljebb 1,5 millió EUR (tényleges korlát a de minimis szerinti támogatás)	legfeljebb 20 év futamidő, hitelek maximális összege 75 ezer euró, magánhozzájárulás utáni kamatot piaci alapon kell meghatározni (a legalább 15%-os részre)
a garancia maximális mértéke 80%,  a hitelt nyújtó pénzügyi intézményeknek garanciadíjat nem számítanak fel  garantált hitel legfeljebb 1,5 millió EUR (tényleges korlát a de minimis szerinti támogatás)	legfeljebb 20 év futamidő, hitelek maximális összege 75 ezer euró, magánhozzájárulás utáni kamatot piaci alapon kell meghatározni (a legalább 15%-os részre)			

Mivel a vissza nem térítendő támogatásokkal történő kombináció erősen korlátozott ezekben a konstrukciókban (5% VNT), ezért a kombinált termékek mellett feltehetően nem vehető majd igénybe a fent bemutatott paraméterek mellett kialakított pénzügyi eszköz termék. További akadályt jelenthet a pénzügyi közvetítő szintjén elvárt legalább 25 százalékos hozzájárulás (tekintettel arra, hogy a 2007-2013-as időszakban a pénzügyi vállalkozásoknál, HVK-knál, de átmenetileg a hitelintézeteknél is szükségszerűvé vált – a gazdasági válságot követően - a 100 százalékos refinanszírozás).

Önállóan elérhető termékként azonban célszerű megfontolni a fenti off-the-shelf termékeket, azok gyors bevezethetősége miatt. Elsősorban kereskedelmi bankok bevonása esetén tartjuk működképesnek a 25 százalékos pénzügyi közvetítős hozzájárulást.

### 4.3. Intézményi keretek

A 1303/2013/EU Rendelet 38. cikke szerint a pénzügyi eszközök működkhetnek uniós szinten létrehozott, a Bizottság által közvetlenül vagy közvetve irányított módon, illetve nemzeti, regionális, nemzetközi vagy határon átnyúló szinten, irányító hatóság által irányított módon. Ez utóbbi esetben – a (4) bekezdés szerint – az irányító hatóság a következő modellek közül választhat:

- beruház meglévő vagy újonnan létrehozott jogalanyok tőkéjébe, amelyek egyben végrehajtási feladatokat is végeznek (egy lépcsős modell);
- végrehajtási feladatokkal megbízza (alapot alapja)
  - o az Európai Beruházási Bankot vagy

- olyan nemzetközi pénzügyi szervezetet, amelyben egy tagállam részvényes, vagy egy tagállam területén székhellyel rendelkező olyan pénzintézetet, amelyek célja a közérdek támogatása egy közigazgatási szerv ellenőrzése mellett vagy
  - közjog vagy magánjog hatálya alá tartozó piaci szervezetet (alapok alapja modell)
- végül az IH közvetlenül is elvégezheti a végrehajtási feladatokat - kizárólag hitel és garancia esetén (közvetlen végrehajtás).

23. táblázat: A különböző végrehajtási modellek közti választás szempontjai

	Kialakítás idő- és erőforrás korlátai	Irányítási kontroll és rugalmasság	Források hatékony felhasználása	Célcsoport elérése
<b>Egy lépcsős modell</b>	Egyetlen közvetítőt kell kiválasztani, nincsenek „alatta” további közvetítők, ezért gyorsan kivitelezhető.	Kevesebb szereplő a rendszerben, nagyobb a kontroll lehetősége.	Magántőke bevonására korlátozottan van lehetőség (nincsenek további alapok)	Nehezen lehet egy olyan közvetítőt találni, amely a tervezett (heterogén) célcsoportot eléri és neki a termékek széles skáláját tudja kínálni.
<b>Alapok alapja – Európai Beruházási Bank</b>	Tapasztalat és tudás rendelkezésre áll, a hazai rendszer kiépítése viszont időigényes.	Magasabb költségekkel jár a kontroll (fordítás, utazások) <sup>68</sup> Tagállami fejlesztéspolitikai elvárások esetleg korlátozottan érvényesülnek.	A pénzügyi közvetítőkön keresztül lehetőség van további magántőke bevonására. A speciális, szakterületet ismerő pénzügyi	A pénzügyi közvetítők kiválasztásán keresztül a célcsoport széles köre érhető el, valamint terméktípusonként a legmegfelelőbb

<sup>68</sup> Lettorszáiban a magas költségek miatt cserélték le az EIB-t

<p><b>Alapok alapja – pénzügyi szervezet melyben a tagállam részesedéssel bír vagy közérdeket is szolgál</b></p>	<p>A 2007-2013-as időszakban alkalmazott intézményi struktúrához hasonló, gyorsan kialakítható rendszer</p>	<p>A fejlesztéspolitikai irányok erős kontroll alatt vannak (pl. tulajdonosi jogokon keresztül)</p> <p>A tagállami részesedés vagy közérdek szolgálata mellett könnyebben becsatornázhatók a VNT-re vonatkozó szempontok.</p>	<p>közvetítők kiválasztásával a forrásokat még hatékonyabban lehet eljuttatni a célcsoportokhoz</p>	<p>közvetítők kerülhetnek kiválasztásra.</p>
<p><b>Alapok alapja – közjogi vagy magánjogi, piaci szereplő</b></p>	<p>A támogatáspolitikai, vonatkozó szabályozási területen kevés tapasztalattal rendelkezik a piaci szereplő.</p> <p>Egy piaci szereplő kiválasztása (hogyan az a legkevésbé legyen versenytorzító), időigényes.</p>	<p>Az intézményi modellben két szinten is piaci szereplők vannak (alapok alapja és pénzügyi közvetítők), a fejlesztéspolitikai elvek csak több áttételen keresztül fejtik ki hatásukat, ezzel a támogatáspolitikai elvek mellett a piaci szempontok javára billenhet a mérleg.</p>		
<p><b>IH közvetlen végrehajtás</b></p>	<p>Kapacitások és kompetenciák korlátozottan állnak rendelkezésre.</p> <p>Lakosság támogatása csak közvetítőn keresztül kivitelezhető.</p>	<p>A fejlesztéspolitikai célok direktben és nem közvetítőn keresztül jelennek meg a VNT és VT típusú termékeknél is.</p> <p>Nem kell pénzügyi közvetítőkkal egyeztetni a feltételek változásáról.</p>	<p>Magántőke bevonására korlátozottan van lehetőség</p>	<p>Nincs és nem is lehetséges országos fiókhálózatot kialakítani.</p> <p>Tőke típusú terméket nem nyújthat a szabályozás szerint.</p>

A 2007-2013-as időszakban a 100 százalékos állami tulajdonban álló Magyar Fejlesztési Bank csoport tagja, a Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt. kezelte az alapok alapját. Az előző fejlesztési időszakban felhalmozott tapasztalatok, kiépített intézményi kapcsolatok alapján célszerű hasonló intézményi modellt kialakítani és az alapok alapját megtartani a Magyar Fejlesztési Bank csoporton belül.

Mivel a 2014-2020-as időszakban Magyarország több tematikus célhoz kapcsolódóan is tervezi kombinálni a vissza térítendő és vissza nem térítendő támogatásokat, ezért az intézményi modellnek is illeszkednie kell ehhez az elváráshoz, azaz fontos, hogy az alapok alapja szintjén is biztosított legyen a fejlesztéspolitikai célok következetes képviselete. Ez akkor biztosítható, ha az IH olyan nemzetközi pénzügyi szervezetet bíz meg a végrehajtási feladatokkal, amelyben *„egy tagállam részvényes, vagy egy tagállam területén székhellyel rendelkező olyan pénzügyintézetet, amely célja közérdek támogatása egy közigazgatási szerv ellenőrzése mellett”*. A jogszabályban rögzített két lehetőségből a tagállam területén székhellyel rendelkező közérdek támogatása mellett működő pénzügyintézetet tartjuk relevánsnak.

A tanulmány készítésének időszakában a 272/2014. (XI.5.) A 2014-2020 programozási időszakban az egyes uniós alapokból származó támogatások felhasználásának rendjéről című Korm. rendelet már nevesítette is az alapok alapja modellt, illetve a 3/C mellékletben meg is nevezte a Magyar Fejlesztési Bank Zrt-t, mint az alapok alapját kezelő szervezetet.

A 1303/2013/EU rendelet 44. cikke tartalmazza, hogy az ESB alapokból nyújtott támogatásból eredő forrásokat mire lehet újból felhasználni az elszámolhatósági időszak végéig:

- további beruházások ugyanazon vagy más pénzügyi eszközök révén egy prioritás keretében megállapított egyedi célkitűzéseknek megfelelően
- adott esetben elsőbbségi javadalmazás fizetése a magánbefektetők vagy a piacgazdasági elven működő azon közszférához tartozó befektetők számára, akik az ESB-alapokból a pénzügyi eszköz részére nyújtott támogatáshoz kiegészítő forrásokat biztosítanak, vagy a végső kedvezményezett szintjén társberuházóként lépnek fel;
- adott esetben a pénzügyi eszköz felmerült irányítási költségeinek visszatérítése és az irányítási díjak kifizetése.

Az alapok alapja és a pénzügyi közvetítők által elszámolható irányítási költségek és díjak a fejlesztési elszámolhatósági időszakon belül csökkenő mértékűek, szintjüket pedig a jogszabály pénzügyi közvetítők típusa szerint maximalizálja. A határértékeket a következő táblázatban foglaltuk össze.

24. táblázat: Pénzügyi közvetítők és alapok alapja elszámolható díjazása

	Az elszámolhatósági időszakban használható maximum (program-hozzájárulás százalékában, évente)	Elszámolható díjak időzítése	
		Alapdíjazás	Teljesítményalapú díjazás (évente)
<b>Alapok alapja</b>	7%	Első 12 hónapban 3%, következő 12 hónapban 1%, ezt követően évente 0,5%	
<b>Tőkerészesedést nyújtó közvetítő</b>	20%	Első 24 hónapban 2,5% évente, ezt követően évente 1%	2,5%
<b>Bármilyen típusú kölcsönt nyújtó közvetítő</b>	8%	Évente 0,5%	1%
<b>Garanciát nyújtó közvetítő</b>	10%		1,5%
<b>Mikrohitelt nyújtó közvetítő</b>	10 %		1,5%
<b>Vissza nem térítendő támogatást, kamattámogatást, garanciadíj-támogatást nyújtó pénzügyi közvetítő</b>	6%		0,5%

A jogszabályban rögzített irányítási költségek és díjak akkor haladhatók meg, ha a pénzügyi közvetítő(ke)t „versenypályázaton választották ki, és a versenypályázat igazolta a magasabb irányítási költségek és díjak szükségességét”.

A pénzügyi eszközöket végrehajtó szervezetekkel szemben támasztott elvárásokat és egyéb, pénzügyi eszközökhöz kapcsolódó kérdéseket a 480/2014/EU rendelet II. szakasza szabályozza. A pénzügyi közvetítőket valamilyen versenyztetéssel kell kiválasztani, mivel a jogszabályi megfogalmazás szerint a kiválasztásnak „*átláthatónak kell lennie, objektív feltételeken kell alapulnia, és nem eredményezhet összeférhetetlenséget*”. Az eljárás akkor felel meg a fenti elveknek, ha a szóba jöhető közvetítők között az alábbi szempontok alapján választanak (7. cikk 2. bekezdés):

- kiválasztási módszertan megalapozottsága és hitelessége;
- irányítási költségek és díjak, valamint a számítás módszertana;
- támogatás nyújtására vonatkozó feltételek, árazás;
- forrás-bevonási képesség a pénzügyi közvetítő szintjén;

- képesség a jelenlegi tevékenység mellett további tevékenység végzésére;
- ha saját forrást is allokál a közösségi források mellé, akkor a kockázatok megosztására, érdekek összehangolására, összeférhetetlenség kezelésére vonatkozó intézkedések bemutatása.

A pénzügyi közvetítők kiválasztási szempontjainak meghatározása előtt célszerű áttekinteni a legfontosabb 2007-2013-as tapasztalatokat. Az jól látható, hogy a célcsoportot (mikro- és kisvállalkozások, kereskedelmi banki finanszírozásból kiszoruló projektjei) elsősorban a pénzügyi vállalkozásoknak és a vállalkozásfejlesztési alapítványoknak sikerült elérniük. Ha az ügyletszámból levonjuk a kombinált mikrohitel ügyleteket (ami a pénzügyi vállalkozásokon és HVK-kon keresztül volt elérhető), akkor is 80 százalékos a két közvetítői kör részesedése.

A következő táblázatban – a piaci szereplőkkel folytatott interjúkra, valamint a Századvég Gazdaságkutató Zrt. által az MV Zrt-nek készített, pénzügyi közvetítők portfóliójáról készített tanulmányra<sup>69</sup> alapozva – bemutatjuk a különböző pénzügyi közvetítők legfontosabb jellemzőit.

25. táblázat: Pénzügyi közvetítők legfontosabb jellemzői

Pénzügyi közvetítő	Legfontosabb korlátok, jellemzők
<b>Pénzügyi vállalkozások</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- A kereskedelmi bankoktól „kiszorult”, kisebb, kockázatosabb ügyleteket finanszíroztak, működésükben azonban közelebb állnak a kereskedelmi banki gyakorlathoz, mint a HVK-k.</li> <li>- A 2007-2013-as időszak elején kevésbé kockázatkerülőek, az időszak végére azonban egyre javul a portfólióminőségük (kombinált termékeknél már alig van kétes kintlevőség).</li> <li>- Tevékenységeik jellemzően a Jeremie programokhoz kötődtek, működésüket nagymértékben meghatározza, hogy miként tudnak szerepet vállalni a 2014-2020-as időszakban.</li> <li>- A pénzügyi vállalkozások és HVK-k 25 százaléka az MV Zrt. Kockázatkezelési szabályzatában meghatározott partnerlimit 80%-a fölött van, 16 százaléka pedig 90% fölött (2014. augusztusi adatok alapján), azaz korlátozottan képesek további kihelyezésekre.</li> <li>- A pénzügyi közvetítők képzésére szükség és igény is mutatkozik (pénzügyi tanácsadás területén).</li> <li>- A különböző vállalkozások hitelbírálati rendszere nem egységes, a fedezet- és kockázatértékelés jelentősen eltér vállalkozásonként. Ez egyrészt lehetőséget ad a minél szélesebb célcsoport elérésére, másrészt viszont nehezíti a kontrollt (közös informatikai platform fejlesztésére van szükség).</li> </ul>

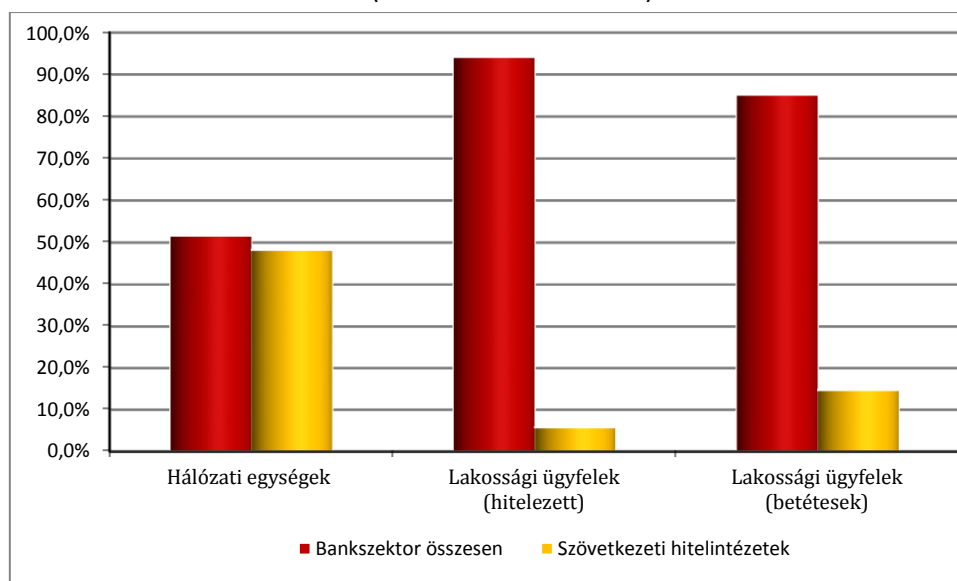
<sup>69</sup> Kétes kintlevőségek hatása a JEREMIE források hitelprogramjainak pénzügyi közvetítőire. Századvég Gazdaságkutató Zrt. 2014.

<b>HVK</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Jó a helyismeretük, de a pénzügyi tanácsadás területén kevesebb tapasztalattal, kompetenciával rendelkeznek. Pénzügyi képzésükre szükség lehet.</li> <li>- A pénzügyi vállalkozások és HVK-k 25 százaléka az MV Zrt. Kockázatkezelési szabályzatában meghatározott partnerlimit 80%-a fölött van, 16 százaléka pedig 90% fölött (2014. augusztusi adatok alapján), azaz korlátozottan képesek további kihelyezésekre.</li> <li>- Néhány kiugróan rossz portfólió mellett a kétes portfólió aránya közel azonos a pénzügyi vállalkozásokéval.</li> </ul>
<b>Kereskedelmi bankok</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Elsősorban a nagyobb, kevésbé kockázatos projekteket finanszírozták.</li> <li>- Eltérő kockázatkezelési modell.</li> </ul>
<b>Takarék-szövetkezetek</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2012. augusztusát követően léptek be közvetítőként, de így is magasabb a szerepvállalásuk, mint a kereskedelmi bankoké (ügyletek száma és szerződött összeg alapján).</li> <li>- A népszerű kombinált mikrohitelzésben (a kereskedelmi bankokkal szemben) részt vehettek.</li> <li>- Kiterjedt fiókhálózat azokon a településeken, ahol kereskedelmi banki fiók nincs. Két-harmaduk 5000 főnél kisebb településen van.</li> <li>- Egységes informatikai és kockázatkezelési rendszert tudnak használni, magasabb partnerlimit adható részükre.</li> </ul>

Visszatérítendő támogatások közvetítésében közreműködő közvetítők a korábbi időszakban csak a vállalkozásoknak nyújtottak pénzügyi termékeket. Az épületenergetikai projekteknél viszont kiemelkedő számú (előzetes számításaink szerint megközelítőleg 100.000) lakossági ügyféllel kell számolni. Mindez ugyanakkor nem tűnik jelentősnek a hitelintézetek által jelenleg már hitelezett lakossági ügyfelek számához (5,3 millió 2014. III. negyedévben) képest.



12. ÁBRA HITELINTÉZETI FIÓKHÁLÓZAT ÉS LAKOSSÁGI ÜGYFELEK ARÁNYA KÖZVETÍTŐK SZERINT  
(2014. III. NEGYEDÉV)



Forrás: MNB

A kereskedelmi bankok mellett célszerű támaszkodni a takarékszövetkezetekre. Bár a lakossági hitelezésben betöltött szerepük visszaszorult az elmúlt évtizedben (25 százalékról 10 százalék alá mérséklődött 10 év alatt), kiterjedt fiókhálózattal rendelkeznek olyan vidéki településeken, ahol kereskedelmi banki fiók egyáltalán nincs. Dr Gál Zoltán: A hazai takarékszövetkezeti szektor szerepe a vidéki finanszírozásban c. tanulmánya szerint ezer olyan település van, ahol banki fiók nincs, takarékszövetkezet viszont elérhető.<sup>70</sup> A takarékszövetkezeti hálózati egységek két-harmada 5000 fő alatti településeken található, ami könnyebbé teszi a vidéki, kisebb településeken élők elérését.

A következő táblázatban a hitel-termékeket közvetítő pénzügyi szereplőkre vonatkozó elvárásokat foglaltuk össze.

<sup>70</sup> <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/terstat/2012/05/gal.pdf>

26. táblázat: Pénzügyi közvetítők kiválasztásánál javasolt szempontok

Jogszámban meghatározott, értékelési szempontok	Elvárások
<b>Kiválasztási módszertan megalapozottsága és hitelessége</b>	<p>Szakmai szempontok értékelésére vonatkozó felkészültség (KFI projektek), külső erőforrás bevonásának igénye (szakértők)</p> <p>A projektek kiválasztásának időigénye.</p> <p>Tapasztalat hasonló projektek finanszírozásában</p> <p>Pénzügyi kompetenciákra, képzettségre, humán erőforrásra vonatkozó minimális elvárások.</p>
<b>Irányítási költségek és díjak valamint a számítás módszertana</b>	<p>Szakmai szempontok (szakértők díjazása).</p> <p>Elsőbbségi javadalmazásra vonatkozó elvárások (magántőkére).</p> <p>Informatikai rendszer bevezetésének költsége, meglévő rendszer összekapcsolásának lehetősége az alapok alapja szinten.</p>
<b>Támogatás nyújtására vonatkozó feltételek, árazás</b>	<p>Kockázatkezelés bemutatása.</p> <p>Önerőre vonatkozó minimális elvárás.</p>
<b>Forrás-bevonási képesség a pénzügyi közvetítő szintjén</b>	<p>10 százalékos minimális elvárt hozzájárulás a közvetítő szintjén, növekvő hozzájárulás díjazása.</p>
<b>Képesség a jelenlegi tevékenység mellett további tevékenység végzésére</b>	<p>Portfólió összetételének várható alakulása a támogatási program következtében, és annak várható hatása az eredményességi mutatókra.</p>
<b>Ha saját forrást is allokál a közösségi források mellé, akkor a kockázatok megosztására, érdekek összehangolására, összeférhetlenség kezelésére vonatkozó intézkedések bemutatása</b>	<p>Intézményen belüli összeférhetlenségi szabályok bemutatása.</p> <p>Piaci alapon közvetített termékek és támogatott termékek közti megosztási elvek.</p>
<b>További, javasolt értékelési szempontok</b>	<p>Kiterjedt fiókhálózat elsősorban a konvergencia régióban.</p> <p>Jelenlegi portfólió minősége</p>

Mivel a 2014-2020-as időszakban több területen is kombinált termékeket kíván használni Magyarország, ezért ezen termékek kezelésének intézményi hátterét is ki kell alakítani. Alapvetően két kombináció képzelhető el: a pénzügyi közvetítők értékelik a vissza nem térítendő támogatásokat is, vagy az IH értékeli a vissza nem térítendő támogatásokat, míg a pénzügyi eszközöket a pénzügyi közvetítők (ez tulajdonképpen a korábbi kombinált

mikrohitel konstrukciónak feleltethető meg, ahol az ügyfél „egy ablakkal” találkozott, az ablak mögött azonban kettévált az értékelés és szerződéskötés folyamata). A két modell közti választáshoz érveket az alábbi táblázatban gyűjtöttük össze.

27. táblázat: Pénzügyi közvetítők választási szempontjai

Pénzügyi közvetítő kezeli a VNT-t	VNT és pénzügyi eszközök értékelésnek külön intézményi háttér
<p>A kockázatok jobban kezelhetők a közvetítő számára (nincs még egy finanszírozó, akinek a döntései kihatnak a projektre)</p> <p>Az eljárásrendek és informatikai rendszerek összehangolatlansága nem eredményez kockázatot az értékelés és a projekt megvalósítása során.</p> <p>Lehetőség van ugyanakkor arra, hogy az alapok alapja felvállalja a feladatot, így biztosítható az egységes értékelés.</p> <p>A pénzügyi közvetítő (VNT közvetítése miatti) intézményi akkreditációja időben elhúzódhat, ez végrehajtási kockázatokat vethet fel.</p> <p>Szakpolitika elvárások, szakmai kritériumokra vonatkozó kritériumok értékelésére nem feltétlenül vannak felkészülve a közvetítők (lásd energetikai projektek)</p>	<p>A vissza nem térítendő támogatások kezelése ott marad, ahol nagyobb a tapasztalat.</p> <p>Fejlesztéspolitikai célok mentén történő értékelés nem kerül egy pénzügyi közvetítőhöz, ahol nehezebben kontrollálható.</p> <p>Tapasztalat az intézmények ilyen típusú működtetésében, a korábbi eljárásrendre lehet támaszkodni.</p> <p>Könnyebben kezelhető az átfedés/lehatárolás az egyéb támogatási (akár hazai, elsősorban innováció területén) programokkal</p> <p>Mivel vannak önálló VNT-ből megvalósuló projektek, ezért egyébként is ki kell építeni a kapacitásokat az IH-n belül.</p>

Alapvetően a korábbi intézményi konstrukciót tartjuk indokoltnak, azaz az egy ablakos rendszer mögött a két típusú támogatás útjának intézményi különválasztását.<sup>71</sup> Meg kell ugyanakkor vizsgálni annak lehetőségét is, hogy bizonyos projektméret alatt esetleg egyszerűbb a pénzügyi közvetítőkn keresztül közvetíteni a vissza nem térítendő támogatásokat és csak magasabb támogatásoknál „kettéválasztani” a közvetítő intézményrendszert. Másrésztől bizonyos projektméret fölött akár pénzügyi közvetítői szint nélkül, az alapok alapját végrehajtó szervezeten keresztül történik a finanszírozás.

<sup>71</sup> Megjegyezzük, hogy a lakosság energiahatékonysági beruházásainak támogatásában megjelenik egy olyan érv (lakosság csak közvetítőn keresztül támogatható), ami szükségessé teszi, hogy abban a konstrukcióban a pénzügyi közvetítők vissza nem térítendő támogatásokat is közvetítsenek. Erről részletesebben lásd a TO4-re készült ex ante vizsgálatot.

## V. Javasolt pénzügyi eszközök

A kialakítandó pénzügyi termékekkel szemben támasztott legfontosabb elvárásokat a következőkben lehet megfogalmazni:

- Univerzális termékek: A pénzügyi termékeket (hitel, tőke, garancia) olyan paraméterekkel kell kialakítani, hogy azok a különböző tematikus célok alatt tervezett intézkedések közül egyszerre többhöz is illeszkedjenek. Ezzel kerülhető el, hogy bonyolult és adminisztrációs szempontból is nehezen kezelhető, színes termékpaletta jelenjen meg.
- Ösztönző termékek: Az alacsony kamatkörnyezetben olyan hiteltermék konstrukciókra van szükség, amely a pénzügyi közvetítőket magasabb kockázatvállalásra ösztönzi (azaz a magántőkére jutó elsőbbségi javadalmazásnak, a díjazásnak fedezni kell a magasabb kockázatokat, úgy, hogy a végső kedvezményezettre jutó kamatköltség „versenyképes” maradjon az alacsony kamatkörnyezetben).
- Szakpolitikai elvárásokat tükröző termékek: A kombinált termékekben elsősorban a vissza nem térítendő támogatásokon keresztül legyen megjeleníthető a szakpolitikai elvárás. A pénzügyi közvetítő elsősorban a projekt megtérülését és a hitelképességet értékeli.

Az operatív programban tervezett intézkedésekhez kapcsolódóan az alábbi típusú termékek használata javasolt.

28. táblázat: GINOP és VEKOP intézkedésekben javasolt pénzügyi eszközök

Intézkedések	Javasolt eszközök
Vállalati KFI tevékenység intenzitásának ösztönzése (TO1) – GINOP, VEKOP	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kombinált termék: VNT + kedvezményes kamatozású hitel</li> <li>- Kedvezményes kamatozású vállalkozói hitel</li> <li>- Tőkebefektetések (induló innovatív, spin-off, K+F tevékenység ösztönzése)</li> </ul>
IKT cégek termékesítési képességének növelése valamint A nemzetközileg versenyképes magyar IKT kkv-k piacbővítésének ösztönzése (TO2) - GINOP	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tőkebefektetések (induló, start-up)</li> <li>- Kedvezményes kamatozású vállalkozói hitel</li> </ul>
Kkv-k hatékonyságának és informatizáltságának növelése valamint Elektronikus szolgáltatások felhasználási arányának növelése a vállalkozásoknál (TO2) - GINOP	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kombinált termék: VNT+ kedvezményes kamatozású vállalkozói hitel</li> <li>- Kedvezményes kamatozású vállalkozói hitel</li> </ul>

Újgenerációs (NGA) és közhálózatok fejlesztése (TO2) - GINOP	- Az üzletileg megtérülő és meg nem térülő szakaszok pontos feltérképezését követően lesznek elkülöníthetők egymástól azok a szakaszok, amelyeknél nem lehet, és amelyeknél feltehetően lehet pénzügyi eszközöket alkalmazni. Hálózati csatlakozást biztosító előfizető-közeli eszközöknél felmerülhet a KKV-k bevonása a beruházások későbbi szakaszában, akiknél a kedvezőbb megtérülési mutatók mellett indokolt lehet a pénzügyi eszközzel történő kombináció is.
Modern üzleti infrastruktúra megteremtése (TO3) – GINOP, VEKOP	- Kedvezményes kamatozású vállalkozói hitel - Piaci alapú hitel mögé igénybe vehető támogatott viszontgarancia
Kapacitásbővítés támogatása (TO3) – GINOP, VEKOP	- Kombinált termék: VNT + kedvezményes kamatozású hitel - Kedvezményes kamatozású vállalkozói hitel - Piaci alapú hitel mögé igénybe vehető támogatott viszontgarancia - Tőkebefektetések
Lakosság energiahatékonysági beruházásainak támogatása (TO4) – GINOP, VEKOP	- Kombinált termék: VNT + kedvezményes kamatozású hitel - Kombinált termék: VNT + portfóliógarancia
Vállalkozás termelési folyamatainak energiahatékonysági támogatása (TO4) - GINOP	- Kedvezményes kamatozású hitel - Garancia termék
Hálózatra termelő megújuló beruházások (TO4) - GINOP	- Kombinált termék: VNT + garancia termék
Vállalkozások épületenergetikai beruházásainak támogatása (TO4) - GINOP	- Kombinált termék: VNT + kedvezményes kamatozású hitel - Kombinált termék: VNT + garancia termék
Távhő beruházások (TO4) - GINOP	- Vissza nem térítendő támogatás
Álláskeresők, különösen az alacsony iskolai végzettségűek foglalkoztathatóságának javítása valamint Gyakornoki program és vállalkozóvá válás támogatása a fiatalok körében (TO8) - GINOP	- Kombinált termék: VNT + kedvezményes kamatozású hitel + garancia
Társadalmi célú vállalkozások ösztönzése és támogatása (TO8) - GINOP	- Elsősorban önálló VNT vagy VNT-vel kombinált kedvezményes kamatozású hitel

A pénzügyi eszközök vissza nem térítendő támogatásokkal egyik – minden intézkedése esetében – javasolt formája, a garanciadíj- vagy kamat-támogatásokkal kombinált eszközök bevezetése. A ügyfél kamat végső, később kialakítandó pontos mértékétől függően lehet szükség kamatfizetési támogatásra, míg a garanciadíj támogatással széles körben lehet segíteni a vállalkozások hitelfelvételét.

## 5.1. Hitelezés

Az off-the-shelf konstrukció két legkritikusabb elvárása (részletesen lásd a 3.2. fejezetben), hogy azokat csak korlátozott mértékben lehet vissza nem térítendő támogatásokkal kombinálni (5%), valamint, hogy a magántőke-hozzájárulás mértéke viszonylag magas (KKV hitelezés esetén 25%) a pénzügyi közvetítő szintjén. A 2007-2013-as időszakban a kihelyezések legnagyobb hányadát lefedő pénzügyi vállalkozások és HVK-k ugyanakkor az időszak végén már 100 százalékos refinanszírozással<sup>72</sup> működtek. 25 százalékos piaci hozzájárulás közvetítői szinten elsősorban a hitelintézeteknél várható el. Mindezeket figyelembe véve is javasolt megfontolni az ún. kockázatmegosztási hitel alkalmazását, annak gyors bevezethetősége miatt. Tekintettel a 2007-2013-as időszakra nagyobb volumenben rendelkezésre álló pénzügyi eszközökre, az abszorpciós kockázatok csökkentése érdekében javasolt a konstrukciót minél előbb megjelenteni. Ez a termék csak önállóan állna rendelkezésre minden tervezett tematikus célhoz kapcsolódóan (kombinációban nem). A vissza nem térítendő támogatásokkal való kombinációban külön hitelterméket kell kidolgozni.

29. táblázat: Az off-the-shelf konstrukció alkalmazása melletti és elleni érvek

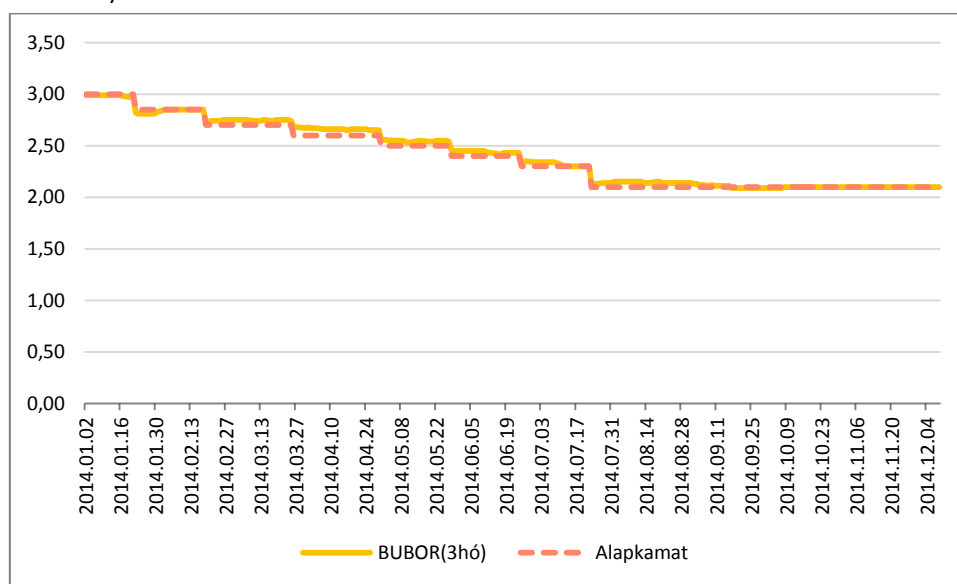
Érvek mellette	Érvek ellene
<p><b>Gyorsan indítható</b></p> <p><b>Minimális szabályozási és végrehajtási kockázat (Bizottság oldaláról)</b></p> <p><b>Az elvárt paraméterek még mindig jelentős mozgásteret biztosítanak</b></p>	<p>Az elvárt 25 százalékos magánbefektetői hozzájárulás elsősorban csak kereskedelmi bankoktól várható el, más pénzügyi közvetítőktől kevésbé</p> <p>A kombinált termékekhez új hitel terméket kell kidolgozni (az off-the-shelf korlátozottan kombinálható VNT-vel)</p>

A hitelalap egyik legfontosabb paramétere a magántőkéen elérhető hozam. Minél nagyobb a kockázat a végső kedvezményezettek szintjén, a hitelalapon belül, a magántőkére elvárt hozam annál magasabb.

<sup>72</sup> A könnyítésre a gazdasági válságot követően került sor, a kihelyezések felpörgetése érdekében. Míg a hitelintézeteknél később csökkent a refinanszírozás mértéke, a kisebb közvetítőknél (pénzügyi vállalkozások, HVK) nem.

A banki forrásköltségekre a következő tényezők vannak hatással: jegybanki alapkamat, bankközi kamatok, ügyfélbetéti kamatok, nyilvánosan kibocsátott értékpapírok. A tényezők között jelentős átfedések mutatkoznak, hiszen például a jegybanki alapkamat módosítása kihatással van a többi paraméterre is. A jegybanki alapkamat 2012. augusztus vége óta folyamatosan csökken, az akkori 7 százalékról 2,1 százalékra mérséklődött, a három hónapos bankközi kamat szintén 2,1 százalékos szinten áll.

12. ÁBRA: 3 HÓNAPOS BUBOR ÉS JEGYBANKI ALAPKAMAT ALAKULÁSA 2014-BEN (SZÁZALÉK)



Forrás: MNB

Az MNB NHP keretében a kereskedelmi bankok 0 százalékos kamattal jutnak refinanszírozáshoz. Az NHP tapasztalatai alapján ugyanakkor jól látható, hogy a maximális 2,5 százalékos ügyfélkamat nem nyújt elegendő kamatmarzsot ahhoz, hogy a kereskedelmi bankok a kisebb vállalkozások, kisebb projektjeit is elérjék (némi kivételt jelent a pénzügyi lízing, melyre szintén lehetőséget ad az NHP, és ebben a körben a mikrovállalkozások aránya 60%). A mikrovállalkozások átlagosan 17,4 millió forint értékű hitelszerződéseket kötöttek a program keretében. Az első szakasz eredményeiről készült részletes elemzés<sup>73</sup> megállapítja, hogy míg KKV-k teljes hitelállományán belül 65 százalékos a 10 millió forint alatti hitelek aránya, addig ugyanez az arány az NHP első szakaszában 30 százalék alatt maradt, azaz a 2,5 százalékos maximált kamattal mellett a kereskedelmi bankok nem tartották finanszírozhatónak a kisebb projekteket.

Mindezek alapján ahhoz, hogy a hiteltermékekkel elérjük a piac által nem finanszírozott vállalkozásokat, a magántőke által elvárható hozamként legalább 3-4 százalékos kamattal kell számolni – a jelenlegi, kedvezőnek mondható kamatkörnyezetben. A hitelalap szintjén, ez 20 százalékos magántőke hozzájárulás mellett is évi alig 1 százalékot jelent az ügyfélnek

<sup>73</sup> A Növekedési Hitelprogram első szakaszának igénybevételét bemutató elemzés. [www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

(10 százalékos közvetítői hozzájárulásnál nem éri el a 0,5 százalékot). Ez a kamatszint még mindig alatta marad a piaci kamatnak, és a pénzügyi közvetítőt megillető elsőbbségi javadalmazás sem „apasztja” a program teljes keretét.

30. táblázat: Kedvezményes kamatozású hitel vállalkozásoknak

Paraméter	Érték
<b>Célcsoport</b>	KKV-k általános beruházási támogatása
<b>Pénzügyi közvetítőtől elvárt hozzájárulás</b>	legalább 10 százalék
<b>Elvárt önerő a végső kedvezményezett (vállalkozás) szintjén</b>	25% (amennyiben a jogcím nem regionális beruházási támogatás, akkor nincs ilyen elvárás)
<b>Kamat</b>	„Kitermeli” a közvetítők által elvárt hozamot, ugyanakkor az NHP-ban kínált feltételeknél kedvezőbb, így új típusú projekteket (alacsonyabb adósságszolgálati mutató) és vállalkozásokat (kisebb, alacsonyabb hitelösszeggel) is el tud érni (ez éves szinten legfeljebb 2 százalék)
<b>Futamidő</b>	5-10 év

Fontos figyelembe venni, hogy a Költségvetési Rendelet 140. cikke szerint a pénzügyi eszközökkel „pénzügyileg életképes”<sup>74</sup> projekteket lehet támogatni. Kombinált termékek meghirdetése esetén (amikor a pénzügyi eszközt vissza nem térítendő támogatással is kiegészítjük) az életképességre vagy megtérülésre vonatkozó elvárást a kamat mértékén keresztül is lehet érvényesíteni. A nulla százalékhoz közelítő kamat így – a fenti hivatkozott jogszabály alapján – olyan kockázatokat vethet fel, amelyeket a konstrukció Bizottsággal történő egyeztetésekor figyelembe kell venni.

- Az ügyfelet terhelő, fent bemutatott konstrukció ugyanakkor: a piaci kamatozáshoz jobban igazodó modell (a pénzügyi közvetítő forrásköltsége határozza meg az ügyfelet terhelő kamatot, de csak tompított mértékben);
- a pénzügyi közvetítő elsőbbségi javadalmazása nem csökkenti a keretet (csak a management fee).

Az intézkedések között tervezett célcsoportokhoz illeszkedően javasolt termékek:

- Induló vállalkozásoknak, innovatív vállalkozásoknak valamint a TO8 keretében tervezett, kezdő vállalkozásoknak a csoportmentességi rendelet induló vállalkozások jogcíme alapján adható a támogatás. Ebben az esetben a pénzügyi közvetítők szintjén csak 10 százalékos hozzájárulásra, a végső kedvezményezettek szintjén pedig 1,5

<sup>74</sup> „financially viable”



millió euró (450 millió forint) hitel nyújtható. Innovatív vállalkozások körében a folyósítható hitel összege megduplázható.

- Egyéb vállalkozásoknak a de minimis szabályok alapján adható 1 millió euró legfeljebb 5 évre vagy 500 ezer euró legfeljebb 10 évre.

Eltérő megközelítést igényel a lakosság számára elérhető konstrukciók kidolgozása. A lakosság számára nyújtott támogatásoknál legalább 30 százalékos vissza nem térítendő támogatási aránnyal szükséges számolni. A támogatási arányt úgy kell beállítani, hogy a megtérülési idő legfeljebb 7-8 évre adódjon. Az önrész előteremtésre vonatkozó nehézségek feloldása érdekében a vissza nem térítendő támogatáshoz kedvezményes hitelt és a források függvényében akár garancia terméket szükséges társítani – figyelembe véve a vissza nem térítendő és visszatérítendő támogatások kombinációjára vonatkozó kötöttségeket.

*31. táblázat: VNT-vel kombinált, lakosságnak nyújtott kedvezményes hitel*

Paraméter	Érték
<b>Cél</b>	Egyedi lakások és társasházak, lakásszövetkezetek felújítása
<b>Elvárt önerő</b>	10%, melyhez az LTP megtakarítás is beszámítható
<b>Projekt mérete</b>	magánlakásoknál max 5 millió Ft, társasházaknál, lakásszövetkezeteknél végzett felújításokhoz max 1 milliárd Ft
<b>VNT aránya</b>	30%-40%
<b>Elsődleges kiválasztási kritériumok</b>	- energiahatékonysági megtakarítás nagysága - beruházás mélysége és komplexitása alapján változó támogatás intenzitás (a legnagyobb energia megtakarítás ugyanakkor 30 % VNT mellett érhető el)
<b>Futamidő</b>	legfeljebb 15 év
<b>Kamat</b>	a pénzügyi közvetítő díjait és elsőbbségi javadalmazását is javasolt továbbterhelni a kedvezményezettre (jelenlegi kamatszint mellett legfeljebb 4 százalékos körüli ügyletkamat)

## 5.2. Tőkebefektetés

A 2007-2013-as tapasztalatok alapján nagyobb arányban van szükség a korai életszakaszokhoz illeszkedő magvető tőkebefektetésekre (lásd 2.1.3 fejezet). A magvető tőke előtti életszakaszban elsősorban önálló vissza nem térítendő támogatások alkalmazására van szükség, hiszen magánbefektetői hozzájárulás – a magas kockázatok mellett – nem lehetséges. Az EVCA adatai alapján a növekedési szakaszban szintén visszaestek a befektetések az utóbbi években (lásd 2.1.3. fejezet).

A tőkebefektetési eszközt alapvetően az 1-es és 2-es tematikus célok mentén indokolt használni, ahol a magas növekedési potenciállal rendelkező projektek és induló vállalkozások

nagyobb valószínűséggel jelennek meg. Tekintettel arra, hogy a növekedési potenciál nem egyértelműen ágazat-specifikus<sup>75</sup>, ezért a KKV-k széles körét célzó 3-as tematikus célra is ki kell terjeszteni az eszköz használatát.

A 2014-2020-as időszakban a vállalati életszakaszokhoz igazodó tőkebefektetéseket célszerű alkalmazni, figyelembe véve az életszakaszokra jellemző forrás-igényt és kockázatokat. Több alapkezelőn elérhető magvető tőke mellett, korai-növekedési tőkebefektetésekre és alacsony számú növekedési alapra van szükség.

### 32. táblázat: Javasolt tőkebefektetési alapok

	Magántőke-hozzájárulás	Alapok száma	Célcsoport
<b>Magvető tőke</b>	Az állami támogatásra vonatkozó szabályok szerint a minimális 10%	A legtöbb „ötlet” ezen a szinten merül fel, sok a kis összegű projekt. A korábbinál (4) több, rugalmas, egyes iparágakat jól ismerő alap kiválasztása indokolt. Darabszámát tekintve ebben a körben van szükség a legtöbb alapkezelőre.	Induló, spin-off, innovatív vállalkozások Induló IKT vállalkozások
<b>Korai növekedési szakasz</b>	Csoportmentességi rendelet alapján 40% magántőke elvárt	Magasabb (500 millió forint körüli befektetések), kevesebb (5-10) alapkezelőn keresztül	Magas növekedési potenciállal rendelkező KKV-k IKT vállalkozások Innovatív KKV-k
<b>Növekedési szakasz</b>	Csoportmentességi rendelet alapján 40% magántőke elvárt	Jellemzően nagy, akár 1 milliárd forint feletti befektetések. 2-3, egymással versengő alapkezelő	Növekedési szakaszban lévő KKV-k Nemzetközi piacra lépést tervező IKT cégek

Tekintettel arra, hogy 2015-ben még 35 milliárd forintnyi tőkét kell kihelyezni a 2007-2013-as források terhére, ezért a tőkebefektetési programok széleskörű indítása csak 2016-tól javasolt. Magvető tőke program indítását ugyanakkor megfontolásra javasoljuk.

<sup>75</sup> Békés-Muraközy: Magyar gazellák című tanulmányában is hangsúlyozza, hogy a magas növekedési potenciál nem ágazat-specifikus. Az elemzés szerint „bizonyos iparágakat, térségeket vagy vállalatokat célzó gazdaságpolitika feltehetőleg csupán csekély mértékben tudja befolyásolni a gyorsan növekvő vállalatok számát. Ebből a szempontból egyedül a fiatal vállalatok támogatása jelenthet kivételt”. ([http://epa.oszk.hu/00000/00017/00190/pdf/EPA00017\\_Kozgazdasagi\\_szemle\\_2012\\_03\\_01%20Bekes%20Murakozy.pdf](http://epa.oszk.hu/00000/00017/00190/pdf/EPA00017_Kozgazdasagi_szemle_2012_03_01%20Bekes%20Murakozy.pdf)) Ez nem zárja ki az ágazati megközelítést, csupán azt jelzi, hogy a magas növekedési potenciált nem egy-két ágazatban kell keresni.

### 5.3. Garancia termék

A garanciatermékek (2008-tól hitelgarancia, 2011-től viszontgarancia, majd kombinált hitelgarancia) nem voltak kelendők a 2007-2013-as ciklusban. A viszontgarancia és kombinált hitelgarancia termékek esetében elhanyagolható, csupán néhány darabszámú ügylet megkötésére került sor. A garancia termék felfutásának egyik fontos korlátja volt, hogy a beruházási hitelek iránti kereslet a gazdasági válságot követően visszaesett, ezért a hitelek mögé garanciára sem volt szükség. Ami beruházás megvalósult, azok pedig jellemzően vissza nem térítendő támogatásból.

A garancia termékek ugyanakkor csökkentik a bankok kockázatát, ezáltal nő a finanszírozási hajlandóságuk, ami javítja a projektek megvalósulásának esélyeit. Hozzá kell tenni, hogy rövidtávon csak korlátozottan hatásos, mivel először az igénybevevő bankokat szükséges érdekeltté tenni, ami időigényes. Ahogy a 2.1.1. fejezetben bemutattuk, a vállalkozások finanszírozásában ma a legnagyobb akadály a fedezet vagy garancia hiánya. Indokoltnak tartjuk tehát egy önálló garancia termék elindítását.

Hasonlóan a hiteltermékhez, a garancia termékénél is javasolt az off-the-shelf konstrukció mentén elérhetővé tenni egy „polcról levehető terméket”, amely a vállalkozások széles körének nyújt segítséget a piaci hitelhez való hozzájutásban.

Az állami támogatásra vonatkozó szabályok alapján az alábbi jogcímeket javasolt alkalmazni:

- Induló vállalkozásoknak, innovatív vállalkozásoknak valamint a TO8 keretében tervezett, kezdő vállalkozásoknak a csoportmentességi rendelet induló vállalkozások jogcíme alapján adható a támogatás. Ebben a végső kedvezményezett legfeljebb 2,25 millió euró (670 millió forint) hitel mögé kaphatnak 80 százalékos garanciát. Innovatív vállalkozások körében a garantálható összege megduplázható.
- Egyéb vállalkozásoknak a de minimis szabályok alapján adható 1,5 millió euró 10 éves hitel mögé adható 80 százalékos garancia.

Energiahatékonysági és megújulás projektek támogatásában, szakmai felkészültségük alapján indokolt bevonni az ESCO cégeket is a tervezett konstrukciókba. Társasházak és lakásszövetkezetek esetében javasolt a vissza nem térítendő támogatásokkal kombinált, ESCO cégek által kivitelezett beruházások ösztönzése. Ehhez a társasház és az ESCO cég között kötött szerződés mögötti garancia termékre van szükség. A javaslat szerint a társasház vagy lakásszövetkezet megkapja a vissza nem térítendő támogatást, majd szolgáltatási szerződést köt az ESCO céggel. A projekt beruházási költségeit így a vissza nem térítendő támogatás és az ESCO cég fedezi. A garancia termékre azért van szükség, hogy az ESCO cég kockázatait csökkentsük, úgy, hogy a társasházzal kötött szolgáltatói szerződéséhez nyújt pénzügyi biztosítékot. Az ESCO cégek jogszabályi definiálása viszont elengedhetetlen a pénzügyi eszköz részletes kidolgozására, így a konstrukció meghirdetése csak megközelítőleg 6 hónapos előkészítési folyamatot követően lehetséges. A későbbiekben meg kell vizsgálni a

lakástakarék-pénztári befizetések önerőként történő elfogadásának jogszabályi lehetőségeit. A konstrukció végleges kialakítása előtt szükségesnek tartjuk a kapcsolódó (és később feltérképezendő) jogszabályi kereteket a fenti elvárásokhoz igazítani.

*33. táblázat VNT-vel kombinált, vállalkozásoknak nyújtott garancia termék*

Paraméter	Érték
<b>Cél</b>	Vállalkozások egyedi épület-energetikai beruházásainak támogatása; Irodaépületek energiahatékonysági korszerűsítése; Hálózatra termelő megújuló beruházások;
<b>Elvárt önerő</b>	25%
<b>VNT aránya</b>	30-50%
<b>Garancia mértéke</b>	80% piaci hitelhez, de minimis szabályok alapján maximált összegben (1,5 millió eurós hitel mögé)
<b>Elsődleges kiválasztási kritériumok</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Egyedi projektek valamint irodaházaknak és ipari parkok számára is elérhető termék.</li> <li>- Felújítás mélységétől és komplexitásától függő vissza nem térítendő támogatás.</li> <li>- megújulónál a KÁT mértékétől függő VNT arány</li> <li>- IRR számítás alapján nyújtott támogatás</li> <li>- energiatanúsító kötelező alkalmazása</li> </ul>
<b>Futamidő</b>	5-10 év

## VI. Ex ante vizsgálat ismételt elvégzésének feltételei

Az ex ante vizsgálat a II. fejezetben bemutatott piaci körülmények között készült. A kidolgozott pénzügyi termékek, a javasolt paraméterek az azonosított piaci hiányosságok és szub-optimális beruházási helyzetek alapján lettek meghatározva. A 1303/2013 EU rendelet pénzügyi eszközökre vonatkozó cikkei nem várják el az ex ante vizsgálatról, hogy az a teljes programozási időszakra vonatkozóan határozzon meg befektetési stratégiát. A piaci körülmények, a szabályozási környezet mentén változhatnak a feltételek, amelyek szükségessé teszik az értékelés megismétlését.

Az alábbiakban összefoglaljuk azokat a szempontokat, amelyek változása esetén javasolt felülvizsgálni az ex ante elemzést és módosítani a pénzügyi termékek paramétereit vagy teljesen új termékeket kidolgozni:

- A kamatszint jelenleg alacsony. Az előrejelzések – és a jegybank várakozásai szerint – a kedvező kamatkörnyezet 2015 végéig maradhat fenn. A vállalkozások beruházásainak ösztönzésére egy ilyen kedvező kamatkörnyezetben a forrásfelhasználás szempontjából hatékonyabb eszköz a garancia termékek használata. A piaci kamatok emelkedése, a pénzpiaci kockázatok szintjének általános emelkedése indokoltá teszi a pénzügyi termékek feltételrendszerének újragondolását.
- Az MNB hitelprogramja jelenleg a legversenyképesebb hiteltermék a vállalkozások számára. Azzal érdemes számolni, hogy 2015 végéig még meghatározó lesz a termék piaci szerepe. Amennyiben „eltűnik” a piacról ez a monetáris eszköz, úgy szükségessé válik ismételten megnézni a piaci finanszírozás alakulását.
- A távhő árának szabályozásában (a beruházási költségek elismerésével) olyan helyzet állhat fenn, amelyben a piaci alapon finanszírozó közvetítők számára vonzóbbá válhatnak a projektek. Ebben az esetben meg kell vizsgálni egy alacsony vissza nem térítendő támogatással kombinált támogatott hitel bevezetésének lehetőségét.
- A megújuló villamosenergia átvételi árának szabályozásában történő változások jelentősen befolyásolják a projektek megtérülési mutatóit. Jelen javaslatunkban az szerepel, hogy a vissza nem térítendő támogatást mindig megtérülési számításokkal kell igazolni, amely reagál az átvételi árak várható alakulására. A KÁT szabályozás változása érinti a piaci kudarcot, így újra kell értékelni a piaci helyzetet.
- A bemutatott konstrukciók iránti valós kereslet a termékek bevezetését követően fog megmutatkozni. Amennyiben a tervezett célcsoport nem mutat olyan mértékű érdeklődést a pénzügyi termékek iránt, amit az előzetes vizsgálat bemutatott, a konstrukciókat újra kell értékelni és a paramétereket a kereslethez szükséges igazítani.

## Felhasznált irodalom

Európai Unió működéséről szóló szerződés  
 ([http://europa.eu/pol/pdf/qc3209190huc\\_002.pdf](http://europa.eu/pol/pdf/qc3209190huc_002.pdf))

CPR (37-38. cikk. Pénzügyi eszközök) <http://ec.europa.eu/digital-agenda/en/news/eu-regulation-common-provision-regulation-cpr>

A Bizottság 1407/2013/EU rendelete az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. és 108. cikkének a csekély támogatásokra való alkalmazásáról  
 ([http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/legislation/de\\_minimis\\_regulation\\_hu.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/de_minimis_regulation_hu.pdf))

A Bizottság 651/2014/EU rendelete a Szerződés 107. és 108. cikke alkalmazásában bizonyos támogatási kategóriáknak a belső piaccal összeegyeztethetővé nyilvánításáról (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0651&from=EN>)

A Bizottság közleménye a referencia-kamatláb és a leszámítolási kamatláb megállapítási módjának módosításáról 2008/C 14/02 ([http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52008XC0119\(01\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52008XC0119(01)))

A Bizottság Közleménye Iránymutatás a kockázatfinanszírozási célú befektetések előmozdítása érdekében nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozóan 2014/C 19/04 ([http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/modernisation/index\\_en.html](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/index_en.html))

A BIZOTTSÁG 964/2014/EU VÉGREHAJTÁSI RENDELETE (2014. szeptember 11.) az 1303/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet alkalmazási szabályainak a pénzügyi eszközökre vonatkozó általános feltételek tekintetében történő megállapításáról (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:32014R0964>)

Bizottság közleménye az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a kezességvállalás formájában nyújtott állami támogatásra való alkalmazásáról (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:155:0010:0022:HU:PDF>)

A Bizottság 480/2014/EU felhatalmazáson alapuló rendelete (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014R0480&from=EN>)

European Commission [2014]: Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments. Programming period 2007-2013 (Situation as at December 2013).

European Court of Auditors [2012]: Financial Instruments for SMEs. Special Report No. 2. [http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12\\_02/SR12\\_02\\_EN.PDF](http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR12_02/SR12_02_EN.PDF)

European Investment Bank [2013]: Financial Instruments: A Stock-Taking Exercise in Preparation for the 2014-2020 Programming period. Final report. March 2013. [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/thefunds/instruments/doc/fls\\_stocktaking\\_final.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/instruments/doc/fls_stocktaking_final.pdf)

KPMG [2013]: Értékelés a Gazdaságfejlesztési Operatív Program pénzügyi eszközeiről.  
[http://palyazat.gov.hu/download/48260/P%C3%A9nz%C3%BCgyi\\_eszk%C3%B6z%C3%B6k\\_%C3%89rt%C3%A9kel%C3%A9si\\_jelent%C3%A9s.pdf](http://palyazat.gov.hu/download/48260/P%C3%A9nz%C3%BCgyi_eszk%C3%B6z%C3%B6k_%C3%89rt%C3%A9kel%C3%A9si_jelent%C3%A9s.pdf)

Raiffaisen – Equinox [2011]: Tanulmány államilag támogatott finanszírozási program indítására megújuló energia beruházásokhoz.  
[http://palyazat.gov.hu/tanulmany\\_allamilag\\_tamogatott\\_finanszirozasi\\_program\\_inditasara\\_megujulo\\_energia\\_beruhazasokhoz](http://palyazat.gov.hu/tanulmany_allamilag_tamogatott_finanszirozasi_program_inditasara_megujulo_energia_beruhazasokhoz)

Robert P. Taylor et al [2008]: Financing Energy Efficiency. Lessons from Brazil, China, India, and Beyond. The World Bank. pp. 170-180.  
<http://siteresources.worldbank.org/INTEAPASTAE/Resources/FinancingEnergyEfficiency.pdf>

siMentat Kft. [2012]: Döntés-előkészítő tanulmány a KEOP-4.8.0. pénzügyi konstrukció kialakításához. 2012. október 5.

Dr Gál Zoltán: A hazai takarékszövetkezeti szektor szerepe a vidéki finanszírozásban. Területi Statisztika 2012/5

## 1. sz. Melléklet – GAP számszerűsítésének lépései (TO4)

### Energiahatékonyság

A célkitűzések alfejezetben bemutatottak alapján a Nemzeti Energiastratégia 236 PJ primerenergia felhasználás csökkenést irányoz elő 2020-ra. Jelenleg a célkitűzés felülvizsgálat alatt áll, az elérendő energiamegtakarítás azonban várhatóan 107 PJ körüli értékre fog módosulni.

Az energiahatékonyságot fejlesztési célkitűzésként tartalmazó operatív programok (KEHOP, GINOP, TOP, VEKOP) indikátortáblázatai, a 2014–2020-as programozási időszak operatív programjainak tervezésének 2014. december 17-i állapotában összesen 13,59 PJ primerenergia-felhasználás csökkenést tartalmazták célkitűzésként.

Az említett operatív programok támogatási keretén kívül energiahatékonysági célra fordítható forrást képeznek a szén-dioxid-kvótaeladásból származó bevételek is. Kormányzati várakozások szerint, a jelenlegi kvótaárak mellett 30 Mrd Ft bevétel várható 2014-2020 közötti időszakban<sup>76</sup>. A jelenlegi gyakorlat szerint a források 50 százaléka hasznosul energiahatékonysági célokra. Ezzel az allokációs aránnyal, valamint 20 Mrd Ft/PJ fajlagos támogatási igénnyel számolva 0,75 PJ energia megtakarítás érhető el.

A kötelezettség teljesítéséhez hozzájárulhatnak egyéb, az EU-s támogatási rendszertől független szakpolitikai intézkedések is. Ilyen lehet például az önkéntes megállapodások rendszerének kialakítása, a lakástakarék pénztárakon keresztül támogatott energiahatékonysági beruházások hatásának elszámolása, vagy jogszabályi előírások energiahatékonyság növelő hatásának elszámolása. Ezek révén a Századvég Gazdaságkutató Zrt. 7–10 PJ energiamegtakarítást tart elérhetőnek. Tehát az OP-tervezés jelenlegi állapotában az energiasztratégia által előírt kötelezettség teljesítése a következőképpen alakulhat (12. táblázat).

---

<sup>76</sup> ELŐTERJESZTÉS a Kormány részére az energiahatékonyságról szóló 2012/27/EU irányelv átültetésével kapcsolatos koncepcionális kérdésekről és a hazai végrehajtásához szükséges intézkedésekről, Nemzeti Fejlesztési Miniszter, Budapest, 2014. november



12. táblázat Az energiahatékonysági irányelvben előírt kötelezettség teljesítésének vizsgálata

Programok, intézkedések	Hiány a Nemzeti Energiastratégia célszámainak teljesítésében (PJ)	Hiány az energiahatékonysági direktíva 7. cikkében megfogalmazott kötelezettség teljesítésében (PJ)	az
<b>Energiatihékonysági Irányelvben előírt kötelezettség</b>	107	38,515	tagállami kötelezettség
<b>Operatív Programok keretében megvalósuló intézkedések</b>	13,59	13,59	Az OP tervezés 2014. 12.17-i állapota szerint
<b>Széndioxid-kvótaeladásból származó bevételekből finanszírozott programok<sup>77</sup></b>	0,75	0,75	kormányzati várakozás
<b>Egyéb intézkedések (pl. önkéntes megállapodások, jogszabályi intézkedések)</b>	10	10	Századvég becslés
<b>Energiamegtakarítási hiány (PJ)</b>	82,66	14,175	Századvég becslés
<b>Beruházási hiány (Mrd Ft)</b>	4703	807	Századvég becslés

Forrás: Századvég-számítás

A táblázat Nemzeti Energiastratégiára vonatkozó oszlopában feltüntetett hiányt csökkenteni fogják olyan szektorokban megvalósított intézkedések, melyeket nem érintenek a GINOP 8. prioritásban megjelenő támogatási források. Ilyen lehet a közlekedés elektrifikációja, a nagyerművek korszerűsítése, valamint az átviteli- és elosztóhálózatok veszteségeinek csökkentése. További csökkenés várható a hiányban a technológiai fejlődés, a technológiák árának csökkenése és ebből kifolyólag a piaci alapon megvalósuló beruházások következtében. Az előbbi tényezők számszerűsítése meghaladja jelen tanulmány kereteit, azonban az biztosan állítható, hogy az előbbi hatások nem fogják teljes egészében eltüntetni a hiányt, ami azt jelenti, hogy a támogatási programok iránti igény, a betervezett támogatási forrásokkal teljes mértékben megalapozott.

<sup>77</sup> ELŐTERJESZTÉS a Kormány részére az energiahatékonyságról szóló 2012/27/EU irányelv átültetésével kapcsolatos koncepcionális kérdésekről és a hazai végrehajtásához szükséges intézkedésekről, 2014. november, 30 Mrd forint kvótabevétellel számolva, melynek 70 százaléka energiahatékonysági célra fordítódik és 42 Mrd Ft / PJ hatékonysággal hasznosul.

A jelenleg előírányzott támogatási programok és egyéb intézkedések hatását célszerű összevetni az energiasztratégia mellett az új energiahatékonysági direktíva<sup>78</sup> 7. cikke által előírt kötelezettséggel is. Ennek jelentősége abban rejlik, hogy míg az Energiasztratégia által kitűzött cél elérésében olyan szektorok is részt vesznek, melyek a támogatási programokkal nem érintettek, addig a direktíva 7. cikkének előírása kifejezetten azokat a végső fogyasztói szektorokat célozza, melyekben az EU-s támogatási források hasznosulni fognak. Ezzel még egy további szinten ellenőrizzük a támogatási források alkalmazásának megalapozottságát.

A direktíva 7. cikkének előírása szerint 38,515 PJ/év új energiamegtakarítást kell elérni 2020-ra. Az irányelv az energiamegtakarítási kötelezettség teljesítése érdekében főszabályként kötelezettségi rendszer létrehozását írja elő a tagállamok számára. E rendszerben a tagállam területén működő kötelezett félnek minősített energiaelosztók és/vagy kiskereskedelmi energia-értékesítők valósítják meg az ismertetett energiamegtakarítási célkitűzést. Az irányelv ugyanakkor lehetővé teszi a tagállamok számára, hogy a kötelezettségi rendszert kombinálják más, alternatív szakpolitikai intézkedésekkel (nemzeti energiahatékonysági programok, önkéntes megállapodások, szabványok vagy normák, stb.). Magyarország az Európai Bizottsághoz eljuttatott notifikációban<sup>79</sup> felvetette annak lehetőségét, hogy be fog vezetni kötelezettségi rendszert, azt pedig még vizsgálja, hogy az energiaszektor mely szereplőit nevezze meg kötelezett félként. Teljes képet akkor fogunk kapni az irányelv végrehajtásának módjáról, miután a kormány dönt az energiahatékonysági irányelv honosításának koncepciójáról.

Célkitűzés azonban, hogy az energiahatékonysági beruházásokhoz rendelkezésre álló támogatási források (OP-k forrásai, CO2 kvóta bevételek), valamint egyéb intézkedések hatása minél nagyobb mértékben elszámolható legyen a kötelezettségi rendszer keretében. Elemzésünkben azzal számoltunk, hogy ez maradéktalanul meg fog valósulni.

A 2. táblázat alapján megállapítható, hogy a támogatási források felhasználásával, valamint a jelenleg előre látható egyéb kormányzati intézkedések megvalósításával sem fog annyi energiamegtakarítás keletkezni Magyarországon 2020-ig, ami a kötelezettségek alapján kívánatos volna. Mind az energiasztratégia, mind pedig az energiahatékonysági irányelv esetében marad olyan megtakarítási kötelezettség, amelyek teljesítéséhez további intézkedések lehetnek szükségesek. Az előírányzott támogatási összeg tehát az energiahatékonyság esetében indokolt. A hiányt beruházási összegben kifejezve is bemutatjuk.

A beruházási igény számszerűsítéséhez 57 Mrd Ft/PJ fajlagos beruházási költséggel számoltunk. Ez a számérték az operatív programok energiahatékonysági intézkedéseihöz rendelt fajlagos beruházási költségek, intézkedésenkénti összberuházási értékkel súlyozott átlagaként adódott.

<sup>78</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2012:315:0001:0056:HU:PDF>

<sup>79</sup> [http://ec.europa.eu/energy/efficiency/eed/article7\\_en.htm](http://ec.europa.eu/energy/efficiency/eed/article7_en.htm)

Mivel az energiahatékonysági beruházások legnagyobb részben az épületenergetikai szektorban fognak megvalósulni (az OP-k szerint a tervezett megtakarítás 63 százaléka épület-felújításból fog származni), ezért ezzel a szektorral, valamint az ott jelentkező GAP-pel külön fejezetben foglalkozunk.

## Épületenergetika

A Nemzeti Fejlesztési Minisztérium által közzétett<sup>80</sup> adatok alapján a 4,2 milliós hazai épületállomány körülbelül 70%-a szorul felújításra, az energiafelhasználás mintegy 40%-a kötődik rossz állapotú épületekhez. A KEOP tapasztalatok és a témában elvégzett felmérések alapján számos olyan épület, középület található Magyarországon (a Nemzeti Épületenergetikai Stratégia elkészítése során definiált középület altípusok közül az öt legnagyobb fajlagos primer energiafogyasztással rendelkező épülettípus egészségügyi intézményekhez tartozik<sup>81</sup>), amelyek esetén ésszerű lenne épületenergetikai fejlesztések megvalósítása. A következő táblázatban a Nemzeti Épületenergetikai Stratégia tervezetének a célszámait vetettük össze az operatív programok keretében megvalósítani tervezett beruházások hatásával.

13. táblázat Az épületenergetikai célkitűzések teljesítésének vizsgálata

	Nemzeti Stratégiában energiamegtakarítási (PJ)	Épületenergetikai megjelölt igény	Az OP-kban tervezett energiamegtakarítás (PJ)	Energia-megtakarítási hiány (PJ)	Beruházási hiány (Mrd Ft)
<b>Lakóépületek</b>	38,4		4,16	34,24	1438
<b>Vállalkozások épületei</b>	4		2,73	1,27	53,3
<b>Középületek</b>	1,6		1,6	0	0

*Forrás: Épületenergetikai Stratégia, Operatív Programok indikátor táblázata, Századvég-számítás*

A táblázatból látható, hogy a középületek kivételével a többi szektorban a beruházások mértéke elmarad a célértékektől, ami alátámasztja az operatív programokban betervezett célszámok indokoltságát.

A lakossági szegmensben a stratégia 700 ezer darab lakóépület felújítását irányozza elő, ebből a tervek szerint 76 ezer darab fog megvalósulni az operatív programoknak köszönhetően.

<sup>80</sup> Horváth Attila Imre: Az energiapolitika aspektusai az energiahatékonyság tükrében, 2013. november 6.

<sup>81</sup> Dr. Magyar Zoltán: Nemzeti Épületenergetikai Stratégia (előadás), 2013. november 6.

A beruházási hiány számszerűsítése során a lakóépületek és a vállalkozások épületei esetén 42 Mrd Ft/PJ, középületek esetében 95 Mrd Ft/PJ fajlagos beruházási értékkel számoltunk. Mindkét szám a Nemzeti Épületenergetikai Stratégiából került átvételre.

Amint az előzőekből is jól látható, a potenciálisan megvalósítható épületenergetikai projektek száma rendkívül nagy, projekt oldalról a kereslet biztosított.

## Megújuló energiaforrások hasznosítása

A Megújuló Energia Hasznosítási Cselekvési Terv célkitűzéseit a következő táblázatban hasonlítjuk össze az Operatív Programok indikátor táblázatában található terv értékekkel. A cselekvési terv külön célértéket határoz meg a hűtés-fűtés célú, villamosenergia alapú, valamint a közlekedési célú megújuló energiafogyasztásra. Mivel a közlekedésben felhasználásra kerülő megújuló energiatermelés nem tartozik az operatív programok fókuszába, ezért az erre vonatkozó kötelezettséget nem szerepeltettük a táblázatban.

*14. táblázat A Megújuló Energia Hasznosítási Cselekvési Tervben megfogalmazott célkitűzések teljesítésének vizsgálata*

	PJ/év
<b>A fűtési és hűtési ágazat teljes bruttó végső megújulóenergia-fogyasztása 2020-ra a cselekvési terv szerint</b>	78,0
<b>Az OP-k keretében tervezett megújuló alapú hőtermelés</b>	17,22
<b>A megújuló energiából előállított villamos energia várható teljes bruttó fogyasztása 2020-ra a cselekvési terv szerint</b>	20,1
<b>Az OP-k keretében tervezett megújuló alapú villamosenergia termelés</b>	3,64
<b>Várható teljes megújulóenergia-fogyasztás 2020-ban, közlekedés nélkül, a cselekvési terv szerint</b>	98,1
<b>2012-ig megvalósult, közlekedés nélkül</b>	43,1
<b>Az OP-k keretében tervezett összes megújuló energia termelés</b>	20,86
<b>GAP PJ</b>	34,14
<b>GAP Mrd Ft-ban</b>	1127

*Forrás: Megújuló Energia Hasznosítási Cselekvési Terv, Operatív Programok indikátor táblázata, Századvég-számítás*

A táblázat alapján látható, hogy a megújuló alapú hő-és villamosenergia termelés terén hiány jelentkezik a kitűzött célokhoz képest. Az operatív programokban ezért a megújuló hő-és villamosenergia termelés támogatás céljából allokált források mértéke megalapozott.

A beruházási hiányt az operatív programok indikátor táblázatában szereplő adatokhoz igazodó, 33 MrdFt/PJ fajlagos beruházási értéket felhasználva határoztuk meg. Ez az érték az

egyres intézkedésekre vonatkozó fajlagosoknak, az egyes intézkedésekre eső teljes beruházási összeggel súlyozott átlagaként került kiszámításra.

Mivel a KEHOP-ban külön intézkedésként jelenik meg a távfűtő művekben történő megújuló energia hasznosítás előmozdítása, ezért az erre vonatkozó célértékeket külön vizsgáljuk.

*15. táblázat A Távhőfejlesztési Cselekvési Tervben megfogalmazott célkitűzések teljesítésének vizsgálata*

	PJ
<b>A Távhőfejlesztési Cselekvési tervben kitűzött cél</b>	5,09
<b>Az OP-k révén elérni tervezett megújuló energia termelés</b>	4,91

*Forrás: Távhőfejlesztési Cselekvési Terv, Operatív Programok indikátor táblázata, Századvég-számítás*

A fenti táblázat a Távhőfejlesztési Cselekvési Terv célkitűzéseit hasonlítja össze az Operatív Programok indikátor táblázatában található terv értékekkel. A táblázatból látható, hogy a cselekvési terv által kitűzött célokat, melyek piaci alapon nem valósulnának meg, az operatív programokban előirányzott programok lefedik. Tehát ebben a szektorban a beruházási GAP-et a strukturális és kohéziós alpból származó támogatási forrásoknak köszönhetően teljes mértékben fel lehet oldani 2020-ig.

## 2. sz. Melléklet – GAP számszerúsítésének lépései (TO3)

### Beruházást tervező vállalkozások

A GAP számításához azokból a vállalkozásokból indultunk ki, amelyeknek van beruházási elképzelésük. Ez a mutatót legkönnyebben a vonatkozó konjunktúra-felmérésekből érhető el<sup>82</sup>. Szofisztikáltabb megközelítésre ad lehetőséget a K&H Bank 2013-as kérdőíves felmérése, melyben azt mérték fel, hogy a KKV-k hány százaléka rendelkezik üzleti tervvel. Ebből az derül ki, hogy a vállalkozások viszonylag alacsony aránya készít üzleti tervet, ha készít, azt sem frissíti rendszeresen. Komoly beruházási szándékkal bíró vállalkozásoknak azokat tekinthetjük, amelyeknek van legalább egy évnél hosszabb időtávra vonatkozó üzleti tervük (28%). Míg az utóbbi mutatót szakmailag indokoltabbnak tartjuk a modellben való használatra, az előbbi mutató több felméréssel is ellenőrizhető és nagyobb rendszerességgel érhető el, így a modellben az MFB Indikátor beruházási tervre vonatkozó adatait használtuk. (Megjegyezzük, hogy a két mutató között egyébként sincs nagyságrendbeli eltérés.)

### Beruházáshoz külső forrást bevonó vállalkozások

A magyarországi KKV-k nemzetközi összehasonlításban alacsony arányban vonnak be külső forrásokat. A 2013-as KKV Évkönyv adatai alapján a KKV-k közel 60 százaléka inkább belső erőforrásokkal oldja meg a beruházásokat. Hosszú lejáratú kötelezettséggel a társasági adóbevallás adatai alapján a vállalkozások 34 százaléka rendelkezik. Ez az arány ugyanakkor jelentősen eltér a vállalkozások mérete szerint (mikrovállalkozásoknál 18%, nagyvállalatoknál 57%).

### Elutasított hitelkérelmek

A beruházási kereslet és kínálat közti rés meghatározásához ismernünk kell az elutasított hitelkérelmek arányát. Az Access to Finance felmérés szerint ez az arány 27 százalék. Nyilvánvalóan vállalkozás mérete szerint ebben az arányban jelentős különbségek vannak. Míg a mikrovállalkozásoknál ez az elutasítási arány magasabb, addig a nagyobb vállalkozásoknál nagyságrendje elenyésző lehet. Mivel Magyarországra ilyen részletezettségű adatok nem állnak rendelkezésre, a vállalatméret szerinti adatok az Access to Finance felmérés EU átlagra vonatkozó megoszlása alapján határoztuk meg.

### Elutasított hitelkérelmek korrekciója

Az elutasított kérelmek egy része feltehetően nem piaci kudarcra (kezdő vagy kisebb vállalkozások magasabb kockázata, nincs hitelezési múlt, nincs kellő referencia stb.), hanem egyéb, akár technikai okra vezethető vissza (pl. adminisztrációs probléma, életszerűtlen beruházási elképzelés stb.). Szükségesnek tartottunk ezért a modellben ezen a ponton egy

<sup>82</sup> A kérdés jellemzően úgy szól, hogy „tervezi-e az elkövetkező 6/12 hónapban beruházás indítását?”

korrekciós tényezőt beszúrni. Mértékét szakértői becslések alapján határozzuk meg, aránya – előzetes feltételezéseink szerint – 10-15% között mozoghat. Ezt az arányt finanszírozókkal folytatott interjúkon validáljuk.

### **Elfojtott kereslet**

Az Access to Finance felmérésből tudjuk, hogy a vállalkozások 5 százaléka „elbátortalanodik” a hitelkérelem benyújtása előtt és a beruházást elhalasztja vagy azt inkább saját forrásból valósítja meg. Vállalkozás mérete szerinti itt is vannak eltérések, ezt az arányt az elutasított hitelkérelmek arányához hasonlóan az EU-s átlag (illetve az összesítő EU-s adatok vállalkozásméretre vonatkozó arányai) alapján határoztuk meg.

### **GAP kiszámítása**

Az eddigiekben a vállalkozások számával számoltunk, amit „forintosítani” szükséges. 2007-2013-as időszak átlagos projektszámaival (egy vállalkozás által hét év alatt végrehajtott beruházások) és az MNB hitelprogramjának átlagos projektméreteivel számolva határozzuk meg az utolsó lépésben a GAP.

Az így kapott piaci rést csak részben kötöttük a 3-as tematikus cél alatt tervezett intézkedésekhez. Az MFB Indikátor felmérései szerint a beruházások 73 százaléka irányul valamilyen technológia-fejlesztéshez, termelés-bővítéshez.

## GAP számítása adatokkal

