

BATÓ MÁRK

A PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK SZEREPE AZ EURÓPAI UNIÓ KOHÉZIÓS POLITIKÁJÁBAN

A tanulmány az Európai Unió strukturális és kohéziós alapjaiból létrehozott pénzügyi eszközök szerepét és perspektíváit elemzi. A téma aktualitását adja, hogy jelenleg zajlik a 2014–2020-as uniós költségvetési és programozási időszak előkészítése, amelynek során a pénzügyi eszközök az uniós elképzelések szerint az eddigieknél lényegesen jelentősebb szerepet játszanak majd. A szerző áttekinti a kohéziós politika keretében működő pénzügyi eszközök jelenlegi rendszerének legfőbb jellemzőit, bemutatja azokat a gyökeres változásokat, amelyek 2014-től kezdődően várhatóan jellemezni fogják a kapcsolódó szabályozási környezetet, végül pedig ismerteti a gyakorlatban működő jelentősebb programokat, amelyek referenciapontként is használhatók a programok tervezése során.

BEVEZETÉS

A visszatérítendő pénzügyi támogatások növekvő szerepet töltenek be az Európai Unió kohéziós politikájában. Tekintve, hogy a kohéziós politika keretében nyújtott támogatásoknak Magyarország az egyik legnagyobb felhasználója, alapvető fontosságú ennek a paradigmaváltásnak a megértése. A 2007–2013-as időszakban a visszatérítendő pénzügyi támogatások számos formáját már bevezették. A tervek szerint ezen eszközök elterjedésének tovább kell folytatódnia a következő időszakban.

A leginkább aktuális érv a visszatérítendő pénzügyi eszközök alkalmazása mellett a nehéz gazdasági helyzet. Ezek az új típusú eszközök az újrafelhasználtság révén képesek megtöbbszörözni a rendelkezésre álló szűkös forrásokat. Hasonlóan fontos szakmai érv is támogatják a váltást: a visszatérítendő pénzügyi eszközök motivációt jelentenek a kedvezményezettek számára, elősegítik a sikeres végrehajtást. A visszatérítési kötelezettség növeli a projektgazdák érdekelttségét a projekt eredményes végrehajtásában. Az *Ötödik kohéziós jelentés* következtetései, amelyek a kohéziós politika jövőjének irányait tárgyalják, az általános vállalkozásfejlesztés során elsősorban ezeket a pénzügyi eszközöket javasolják, a támogatásokat csak bizonyos célzott esetekben tekintik indokoltnak. Indokolt esetnek minősülhet egyebek mellett az innováció, a környezetbarát beruházások támogatása.

A pénzügyi eszközök elsősorban azokban az esetekben használhatók, amikor jövedelemtermelő tevékenységet eredményez a projekt (pl. üzleti tevékenység vagy infrastruktúra-fejlesztés), viszont a piacon nem lehetséges megfelelő finanszírozási forrást találni. A gazdaságfejlesztés területén a potenciális fókuszterületek a következők: induló vállalkozások, KKV-k, mikrovállalkozások, szociális vállalkozások, humántőke-beruházások, kutatóintézetek támogatása, üzleti/tudományos parkok, tudás/technológia transzfer, szellemi tulajdonjogba történő beruházás. A fentiekén túl jellemző terület lehet a közlekedési, környezeti, energia és digitális infrastruktú-

raépítés, vagy a magánberuházásokat indukáló beavatkozások a klíma- és környezetvédelem terén.

1. PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK HASZNÁLATA A 2007–2013-AS PROGRAMIDŐSZAKBAN

Az Európai Unió regionális politikája keretében négy kiemelt eszközt alkalmaz a jelenlegi programidőszakban. Ebből kettő – a JEREMIE (Joint European Resources for Micro to medium Enterprises) és a JESSICA (Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas) – szolgál közvetlenül támogatási célokat, a JASPERS (Joint Assistance in Supporting Projects in European Regions) és a JASMINE (Joint Action to Support Micro-finance Institutions in Europe) technikai segítségnyújtás céljából vehető igénybe. Természetesen más típusú pénzügyi eszközök is kialakíthatók, a *sztenderd termékek előnye*, hogy közösen elfogadott, bejáratott módszertant kap a projekt megvalósítója, amelynek révén hatékonyabb lehet a végrehajtás, mint új, ki nem próbált termék esetében.

A JEREMIE program, amelynek gazdája a *Bizottság*, az *Európai beruházási alap* (European Investment Fund – EIF) és az *Európai Beruházási Bank* (European Investment Bank – EIB) a finanszírozási forrásokhoz való hozzájutást szándékozik megkönnyíteni a mikro-, kis- és középvállalatok számára. A program lehetővé teszi az uniós tagországoknak, hogy a strukturális alapokból hozzájuk kerülő forrásokat visszatérítendő eszközök formájában használják fel. Az így megvalósuló befektetések történhetnek tulajdonszerzés, kölcsön vagy garancia formájában. A JESSICA működését tekintve hasonló a JEREMIE-hez, eltérés a célokban van. A JESSICA program esetében a strukturális alapok a városfejlesztési programok keretében használhatók fel visszatérítendő eszközként.

A JEREMIE program tulajdonképpen egy holdingalapot takar, amely kis- és középvállalatokra fókuszáló pénzügyi eszközöket nyújt pénzügyi közvetítőkön keresztül. A holdingalap a strukturális alapokból kerül létrehozásra, az alapkezelő lehet közvetlenül az EBA vagy más pénzügyi intézmény is a megfelelő szolgáltatási szerződés megkötését követően. A közvetítő bevonása a pénzügyi tevékenységhez szükséges szakértelmet hozza be a projektekbe.

A pénzügyi eszközök kapcsán a 2007–2013-as hazai operatív programok félidei értékelései felhívják a figyelmet a különböző típusú támogatási formák összehangolásának szükségességére, a kiegészítő jelleg elősegítésére, az átfedések kiszűrésére. Nevesítve is említi az értékelés a vállalkozások technológiai fejlesztését ösztönözni hivatott vissza nem térítendő támogatásokat, mint olyan esetet, amelyben kérdéses a vissza nem térítendő forma alkalmazásának indokoltsága.

A pénzügyi eszközök elterjedésének egyelőre lényeges korlátja, hogy a strukturális és kohéziós alapok felhasználását szabályozó jogszabályi környezet nem megfelelően részletes. A szabályok alapvetően a hagyományos, vissza nem térítendő forrásokhoz készültek, számos kérdés szabályozására nincs egyértelmű iránymutatás, ami jogbizonytalanságot teremt. A következő, 2013 utáni időszak szabályozási keretének kialakítása során az érintett uniós szervek is felismerték ezt a problémát, ennek megfelelően az Európai Bizottság egy, a korábbinál jóval részletesebb szabályozási keretre tett javaslatot a pénzügyi eszközök területén.

2. PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK LÉTREHOZÁSÁNAK LEHETŐSÉGEI A 2013 UTÁNI PROGRAMIDŐSZAKBAN

Ebben a fejezetben bemutatjuk azokat a legfontosabb szabályokat, amelyek az uniós tervek szerint a strukturális és kohéziós alapok forrásaiból finanszírozott pénzügyi eszközök létrehozására és működtetésére vonatkoznak majd a 2013 utáni program-időszakban. A pénzügyi eszközöknek definíció szerint azokat a várhatóan életképes beruházásokat kell támogatniuk, amelyek piaci forrásokból nem jutnak megfelelő finanszírozáshoz. A pénzügyi eszközök kialakításának nagy jelentőséggel bíró eleme az *ex ante elemzés*. Az *ex ante elemzés* (piacelemzés) célja, hogy azonosítsa azt a piaci finanszírozási hiányosságot, amelyet a tervezett pénzügyi eszköznek kell kitöltenie. Az *ex ante elemzéssel* szemben támasztott követelményeket jogszabályi szinten határozzák meg. Kiemelt hangsúlyt kell fordítani az *ex ante elemzésben* arra, hogy milyen multiplikárhatással bír az adott beruházás, vagyis mekkora addicionális privát-beruházást hoz az uniós források befektetése.

A pénzügyi eszközök létrehozására számos lehetőség van: létrehozható a pénzügyi eszköz *uniós szinten* az uniós szervek bevonásával. Ekkor a program végrehajtásáért felelős irányító hatóság a pénzügyi eszközre szánt forrást átutalja az Európai Bizottság részére, amely szerv a végrehajtás során gondoskodik arról, hogy kizárólag az adott célcsoport (tagállam, régió) kedvezményezettjei részesüljenek a támogatásból. Pénzügyi eszköz *nemzeti, regionális vagy transznacionális szinten* is létrehozható, ebben az esetben az irányító hatóság felügyeli közvetlenül a programot. Utóbbi esetben is több lehetősége van az irányító hatóságnak: létrehozhat egy sztenderd, a Bizottság által kidolgozott programot, de önállóan is kidolgozhat programot illetve a forrásokat működő programokba is beleteheti. A végrehajtási feladatokkal utóbbi esetben megbízható az Európai Beruházási Bank vagy egyéb kompetens szervezetek. Kölcsönök és garanciák esetében a végrehajtási feladatokat közvetlenül az irányító hatóság is elláthatja. Amennyiben az irányító hatóság kiszervezi a végrehajtási feladatokat, úgy a jogszabály szerint meghatározott tartalommal támogatási megállapodást kell kötnie az eszköz végrehajtójával. A végrehajtással megbízott szerv is kiszervezheti a végrehajtás bizonyos elemeit az Európai Unió pénzügyi rendeletében meghatározott feltételeknek megfelelően. A jogszabály kiemelt figyelmet fordít arra, hogy a forrásokat kezelő pénzügyi szervezetek egyéb tevékenységeiktől elkülönítve, a nyomon követést lehetővé téve kezeljék a forrásokat. A források felhasználásának ellenőrzése szempontjából fontos, hogy a végső kedvezményezettek szintjén nem kerül sor ellenőrzésekre. A végső kedvezményezettek nem kötelezhetők arra sem, hogy az auditok miatt olyan adatokat szolgáltatásanak, amelyek egyébként a végrehajtó szervnél is rendelkezésre állnak.

Az Európai Számvevőszék által jelzett típusprobléma a pénzügyi eszközök használata esetében, hogy a pénzügyi eszközökbe helyezett források további felhasználására nem vonatkozik már az a *határidő*, amely a források tényleges felhasználását hivatott előmozdítani. Miközben a vissza nem térítendő támogatásokat a kötelezettségvállalástól számított meghatározott időn belül ténylegesen ki kell fizetni, a pénzügyi eszközök esetében elegendő a pénzügyi eszköz számára történő kifizetés, így gyakran előfordul hogy a források a pénzügyi eszközben parkolnak, nem jutnak el a végső kedvezményezetthez, és erre sok esetben csak a programok zárásakor derül

fény. A probléma megoldására javasolt elképzelés szerint a következő programidőszakban a pénzügyi eszközöket csak szakaszosan lehetne feltölteni, azaz egyszerre csak a rendelkezésre álló források maximum 25 százaléka lehetne lehívható, a második lehívás akkor indítható, amikor már a korábbi lehívások legalább 60 százaléka felhasználásra került. Minden további lehívás indításának feltétele, hogy a korábbi lehívások legalább 85 százaléka felhasználásra kerüljön.

A program zárásakor elszámolhatónak tekinthetők a végső kedvezményezettek számára eszközölt kifizetések, a garanciavállalásban lekötött források. Kiemelten fontos elem, hogy gyakorlatilag az elszámolhatósági időszakon kívül eső beavatkozásokhoz kapcsolódó tételek is elszámolhatók, mivel a szabályozás szerint elszámolhatónak minősülnek az elszámolhatósági időszakot követő tíz éven belül kifizetésre kerülő kamat- és garanciadíj-támogatások tőkésített értékei. A szabályozás mögött az a megfontolás húzódik, hogy a gyakorlatban rendszerint nem a kedvezményezettek egyszeri támogatására van szükség, hanem arra hogy fejlődési ciklusaik során mindvégig aktuális igényeiknek megfelelő támogatást kaphassanak. Elszámolhatóak továbbá zárásakor a menedzsment költségek és díjak. Hasonló megfontolásból tőkebefektetés esetén az elszámolhatósági időszakot követő hét éven belüli újabb, kiegészítő beruházások is elszámolhatóak, amennyiben az indító beruházás az elszámolhatósági időszakon belülrre esett. Itt az időszakon túl kifizetett források nem haladhatják meg a teljes rendelkezésre álló keret 30 százalékát. A menedzsmentre fordított kiadások esetében alapvetően két díjtételtípust különböztetünk meg. *Menedzsment költségek* alatt a számlával igazolható költségtételeket értjük, miközben *menedzsmentdíjnak* a menedzsment szolgáltatásért megállapított díjat nevezzük. A pénzügyi eszköz kamatait és egyéb bevételeit szabály szerint a pénzügyi eszköz eredeti céljának megfelelően kell felhasználni. Ez vonatkozik a visszaáramló forrásokra is.

A pénzügyi eszközök esetében az elszámolhatósági időszakot követően megmaradó források kezelésének szabályozása is szükséges. Ennek keretében a szabályozás kimondja, hogy a forrásokat (beleértve az elszámolhatósági időszakot követő nyolc éven belül keletkező bevételeket) is az eredeti célnak megfelelően kell felhasználni, amennyiben erre még tényleges piaci igény mutatkozik.

A strukturális és kohéziós alapok felhasználására vonatkozó általános szabályok közül a pénzügyi eszközök szempontjából kiemelt jelentőséggel bír, hogy 10 százalékponttal magasabb uniós társfinanszírozás lehetséges a pénzügyi eszközök esetében. Amennyiben pedig a Bizottság által működtetett központi pénzügyi eszköz keretében kerül felhasználásra a támogatás, úgy 100 százalék az uniós társfinanszírozás, azaz nem is szükséges a nemzeti költségvetésnek hozzájárulni a program költségvetéséhez. Természetesen – ahogy korábban is jeleztük – ebben az esetben is kizárólag az adott régió/tagállam a program kedvezményezettje. Az EU a társfinanszírozás növelésével is ösztönzi a pénzügyi eszközök további térnyerését a vissza nem térítendő támogatásokkal szemben.

3. FŐBB PÉNZÜGYI ESZKÖZ TÍPUSOK

Fontos referenciapontot jelentenek a kohéziós politika keretében létrehozott pénzügyi eszközök számára a központi uniós forrásból létrehozott pénzügyi eszközök.

Működési mechanizmusukat tekintve sok hasonlóság is megfigyelhető, bár az eltérő felhasználási mód és célrendszer miatt számos különbség is fennáll.

3.1. 2007–2013-AS PROGRAMIDŐSZAKBAN MŰKÖDŐ PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK KÖZPONTI UNIÓS FORRÁSBÓL

Tőkebefektetési eszközök

Két tőkebefektetési eszköz működik jelenleg. Ilyen a Versenyképességi és innovációs programon („Competitiveness and Innovation Framework Programme – CIP”) belül a nagy növekedési potenciállal bíró és innovatív KKV-ket támogató program („High Growth and Innovative SME Facility – GIF”). A program kerete 600 millió euró, amelynek egy része kifejezetten az ökoinnováció területén végrehajtott beruházásokat szolgálja. Az Európai Beruházási Alap működteti az EU-t képviselő Bizottság nevében. Az EBA beruházási megállapodásokat köt az ilyen típusú vállalkozásokba fektető kockázati tőkealapokkal. Ezek a megállapodások legfeljebb 12 éves időtartamra köthetők. Az alapokban lévő tőke nagy részét piaci befektetőknek kell biztosítania *pari passu* (azonos kockázatviselés, azonos jövedelmezőség) alapon.

A *Marguirete alap* közlekedési, energia és megújuló energia területen infrastruktúraépítésbe fektető program. A TEN-T program költségvetéséből 80 millió euró került az alapba, annak teljes mérete 710 millió euró (cél a 1,5 milliárd eurós méret elérése). A TEN-T mellett további befektetők állami bankok, de nyitott az alap magánbefektetők részvételére is. A beruházások itt is *pari passu* alapon történnek. Az alapnak az uniós hozzájárulás 3,5-szeresét sikerült befektetnie TEN-T projektekbe. Az alap székhelye Luxemburg, a Bizottság nem vesz részt a napi döntésekben, de azok az elfogadott befektetési stratégia alapján történnek, amelynek kialakításában a Bizottság is részt vett.

Hitelezési eszközök

A *Kockázatmegosztó finanszírozási eszköz* („Risk Sharing Financial Facility – RSFF”) a kutatás, fejlesztés és innováció területén támogatja a kockázatos projekteket. A Bizottság és az Európai Beruházási Bank közösen fejlesztette ki az eszközt, abból a célból hogy megosszák a bank hiteleinek és garanciavállalásainak kockázatát, amelyeket K+F+I beruházásokhoz a *Hetedik keretprogram* („Framework Programme 7 – FP7”) tematikus területein nyújt. Egy milliárd eurót tett az alapba az EU az FP7 költségvetéséből, ugyancsak egy milliárd euróval szállt be az Európai Beruházási Bank. A források kb. 10 milliárd euró hitel nyújtását teszik lehetővé a Bank számára. A Bizottság a program irányító bizottságában („Steering Committee”) kap helyet, ahonnan kontrollálni tudja a program végrehajtását.

A CIP programhoz tartozó *KKV Garancia eszköz* („SME Guarantee Facility – SMEG”) 500 millió eurós kerettel rendelkezik. Egyrészt viszontgaranciát nyújt nemzeti garanciaprogramoknak, másrészt közvetlen garanciát pénzügyi közvetítőknek. Az eszközt a Bizottság nevében az EBA működteti. A pénzügyi közvetítők érvényesítik az uniós eszköz nyújtotta kedvezményt a végső kedvezményezettek felé.

A TEN-T Projektekhez kapcsolódó *Hitelgarancia eszköz* („Loan Guarantee Instrument for TEN-T projects - LGTT”) célja, hogy a magánszektor nagyobb mértékben mozgósítsa a TEN-T infrastruktúra finanszírozása érdekében. Ez amiatt jelent egyébként problémát, mert a projektek korai működési szakaszában a bevételek meglehetősen nagy ingadozást mutatnak. Az LGTT részben ezt a bevételi kockázatot kezeli, ezzel javítva a projektek pénzügyi megvalósíthatóságát. A program az uniós költségvetésből 500 millió euróval részesül. A garanciát kereskedelmi bankok kapják, amelyek *készenléti likviditási eszközt* („Stand-by Liquidity Facility - SBF”) nyújtanak a projektekhez. Ezt abban az esetben hívhatják le a projektcégek, ha a bevételek kezdeti ingadozása a kapcsolódó hitelek törlesztését veszélyezteti. Az Európai Bizottság az irányító bizottságban vesz részt.

Kombinált eszközök

A *Progress mikrohitel eszköz* („European Progress Microfinance Facility - EPMF”) tőke- és hiteltámogatást kombinál. A programot 2010-ben hozták létre, két eleme van: *garancia eszköz* mikrohitelt (25 ezer eurónál kisebb hitelösszeg, elsősorban a hátrányos helyzetű csoportok számára kis léptékű kereskedelmi tevékenység elindítása céljából) nyújtók részére, valamint *Progress mikrohitel alap*, amely hitelt és tőkét nyújt mikrohitelzők számára. Az Unió 100 millió eurós összeggel indította az alapot. A garancia eszközbe 25 millió euró került, a maximális garanciavállalás mértéke a portfólió 75 százaléka. Az alapot az EBA menedzseli, az EU és az EBB is beruházó, az EU junior részvényekkel bír.

Az *Európai energiahatékonysági alap* („European Energy Efficiency Fund - EEEF”) az *Európai energiaprogram a fellendülésért* megmaradt forrásaiból indult, célja a kisebb volumenű önkormányzati energiahatékonysági és megújuló energia projektek közvetlen vagy közvetett (pénzügyi közvetítő révén történő) támogatása. A megnevezett célok között szerepel az energiaszolgáltató cégek fejlesztése. Az EU junior részvényekbe 125 millió eurót fektetett be, az EBB 75 millió eurót, egy olasz pénzügyi intézet pedig 60 millió eurót, utóbbiak ún. „mezzanine” és elsőbbségi eszközökbe. Az alap kezelője a Deutsche Bank, amely 5 millió eurót is befektetett mezzanine eszközökbe. Kitűzött cél az 5–600 millió eurós nagyságrend elérése.

3.2. PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK UNIÓS FORRÁSOKBÓL MAGYARORSZÁGON

Magyarország a jelenlegi (2007–2013-as) programidőszakban indította első programjait pénzügyi eszköz formájában. A legjelentősebb hazai eszköz a Európai Unió JEREMIE kezdeményezése alatt futó program, ahol a JEREMIE céljaival összhangban vállalkozásfejlesztési céllal kerülnek az uniós támogatások felhasználásra pénzügyi eszköz formájában. A magyar program holdingalap formájában működik, a holdingalap kezelője a Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt. (MV Zrt.). A programon belül egyaránt megtalálhatóak hitel, garancia és tőkebefektetési típusú alprogramok is. A regionális operatív programok forrásaiból indult el a Széchenyi Tőkebefektetési Alap, amelynek célja a régiós vállalkozások támogatása tőkebefektetés formájában. Az alap kezelője a Széchenyi Tőkealap-kezelő Zrt..

3.3. PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK KÖZPONTI UNIÓS FORRÁSBÓL A 2013 UTÁNI PROGRAMIDŐSZAKBAN

A kutatás-fejlesztési keretprogramok következő generációjának számító *Horizon 2020* keretein belül két pénzügyi eszközt tervez a Bizottság: egy hitel- és egy tőkebefektetési eszközt. A tőkebefektetési eszközön belül két alprogram szerepel a tervekben: egyrészt a technológiatranszfer és a szellemi tulajdonjogok átvételének támogatása, továbbá részvétel korai fejlődési fázisban lévő K+F intenzív induló vállalkozásokba befektető kockázati tőke-alapokban, másrészt több országra kiterjedő holdingalapok létrehozása.

A K+F területhez hasonló programszerkezet várható a KKV támogatások terén is. A hiteleszköz fókuszában az általános KKV támogatások mellett, kiemelt hangsúlyt kap a több országra kiterjedő, határon átívelő finanszírozás. A nemzetköziesedés támogatása a kockázati tőke eszköz esetében is kiemelt szerepet kap. A programok a K+F támogatásokkal összehangoltan, kiegészítő jelleggel fognak működni, vagyis a KKV programok elsősorban a nem K+F-intenzív vállalkozásokra összpontosítanak.

A *Társadalmi változásért és innovációért* európai uniós program tartalmaz egy mikrofinanszírozási és szociális vállalkozási tengelyt is, amely kiterjed a mikrohitel szolgáltatók kapacitásépítésének támogatására, amit egy pénzügyi eszközzel is kiegészít.

Az *Európai összekapcsolási eszköz* („Connecting Europe Facility – CEF”) két fő pénzügyi eszközt tartalmaz: egy hitel típusú eszközt (beleértve az Európa 2020 projektkötvényt is) és egy tőkebefektetés típusú eszközt.

Oktatás és kultúra terén elsősorban garancia típusú eszközök várhatók, a célok összhangban lesznek az Európa 2020-ban megfogalmazott prioritásokkal. A tervek között szerepel egy diákhitel garancia eszköz a határon túli tanulás támogatására, valamint a kulturális és kreatív szektorban működő KKV-k finanszírozását elősegítő garancia.

Bár eltérő szabályrendszer vonatkozik a két különböző forrásból (központi uniós forrásból illetve strukturális és kohéziós alapokból) finanszírozott pénzügyi eszközre, a tervek szerint az eszközök működését szorosan össze fogják hangolni az átfedések és az adminisztrációs költségek csökkentése érdekében. A szabályozás törekszik arra, hogy a tagállamokat érdekeltté tegye abban, hogy uniós szintű eszközökhöz járuljanak hozzá a strukturális alapokból származó forrásaikkal, vagy a Bizottság által – a központi finanszírozású eszközökkel összhangban – kifejlesztett sztenderd eszközöket használjanak. A tervek között szerepel ún. *tőkebefektetési és hitelezési platformok* létrehozása, amelyek iránymutatást adnak a legfontosabb módszertani kérdések tekintetében, szem előtt tartva a különböző uniós finanszírozású pénzügyi eszközök közötti összhangot.

A 2013 utáni kohéziós politika keretében az uniós forrásoknak várhatóan növekvő hányada kerül felhasználásra pénzügyi eszköz formájában. Erre készül az Európai Unió is, a jelenleg tárgyalási fázisban lévő jogszabálytervezetek az aktuális szabályozásnál jóval részletesebbek, biztosabb jogi alapot nyújtanak a strukturális és kohéziós alapok forrásainak pénzügyi eszköz formájában történő felhasználásához. A paradigmaváltásra a tagállamoknak – köztük Magyarországnak is – készülni kell, mivel a pénzügyi eszközök szabályozási környezete és működési mechanizmusa szá-

mos tekintetben eltér a hagyományos, vissza nem térítendő támogatások rendszerétől mind az intézményi/közvetítői, mind pedig a felhasználói oldalon.

IRODALOM

- Council of the European Union (2012): *Cohesion Policy legislative package – Presidency compromise on financial instruments*. Council of the European Union, Brussels.
- European Commission (2006): *Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council laying down common provisions on the European Regional Development Fund, the European Social Fund, the Cohesion Fund, the European Agricultural Fund for Rural Development and the European Maritime and Fisheries Fund covered by the Common Strategic Framework and laying down general provisions on the European Regional Development Fund, the European Social Fund and the Cohesion Fund and repealing Council Regulation (EC) No 1083/2012*. European Commission, Brussels.
- European Commission (2010): *Conclusions of the fifth report on economic, social and territorial cohesion: the future cohesion policy*. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank.
- European Commission (2010): *Financial Engineering Instruments Implemented by Member State with ERDF Contributions – Programming Period 2007–2013 (situation as at 31 December 2010)*. European Commission, Directorate-General Regional Policy.
- European Commission (2011): *A framework for the next generation of innovative financial instruments – the EU equity and debt platforms*. Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, Brussels.
- European Commission (2012): *Financial Instruments in Cohesion Policy*. Commission Staff Working Document. European Commission, Brussels.
- European Court of Auditors (2012): *Financial instruments for SMEs co-financed by the European Regional Development Fund*. Special Report No 2/2012 of the European Court of Auditors.
- KPMG (2011): *Handbook on JEREMIE Holding Fund Operational Procedures*. European Investment Fund.
- Az Operatív Programok félidei értékeléseinek szintézise*. http://www.nfu.hu/a_felidei_ertekelesek_szintezise_2007_2013 (lekérdezés 2012. november 26-án)