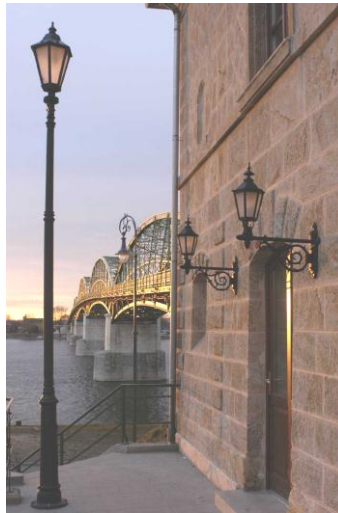


## ISTER-GRANUM FEJLESZTÉSI ÉS SZOLIDARITÁSI ALAP



Az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap: az Ister-Granum EGTC területén megvalósítandó fejlesztések tervezett pénzügyi fedezete

## Tartalomjegyzék

<b>1. Az Ister-Granum EGTC</b>	<b>- 3 -</b>
<b>2. A fejlesztési és szolidaritási alap</b>	<b>- 4 -</b>
<b>3. Szabályozott ingatlanbefektetési társaság</b>	<b>- 5 -</b>
<b>4. Zártkörűen működő ingatlan befektetési alap</b>	<b>- 6 -</b>
• Befektetési alapról általában	- 6 -
• Az ingatlanalapok sajátosságai	- 10 -
• Zártkörű alapokra vonatkozó lényeges szabályok	- 12 -
• Ingatlan alapokra vonatkozó lényeges szabályok	- 12 -
• Az alap, mint intézmény, a működés elemei, fontosabb fogalmak	- 14 -
• Új alap létrehozásával és működtetésével kapcsolatos feladatok	- 17 -
<b>5. Nonprofit szervezet</b>	<b>- 20 -</b>
<b>6. Vezetői összefoglaló</b>	<b>- 23 -</b>

## 1. Az Ister-Granum EGTC

Az EGTC új EU-s jogi eszköz, amely lehetővé teszi, hogy a határ két oldalán fekvő önkormányzatok közös, határon átnyúló intézményt hozzanak létre. Az EGTC az angol elnevezés (European Grouping of Territorial Cooperation) rövidítése, magyarul **európai területi társulás**nak nevezzük, ami egyfajta átmeneti jogi megoldás az egyesület és az önkormányzati társulás között. Amiben minden más kezdeményezéstől különbözik, az az, hogy önálló jogi személyiséggel rendelkezik mindkét érintett államban: mind Magyarországon, mind Szlovákiában lehetnek saját ingatlanjai, saját alkalmazottai, indíthat vállalkozásokat, és fenntarthat közös intézményeket (akár iskolákat, egészségügyi intézményeket, szociális ellátó szervezeteket stb.). Ez forradalmian új helyzetet teremt a határon átnyúló együttműködések számára.

Az Ister-Granum EGTC-nek jelenleg 85 tagja van, ezek közel fele-fele arányban oszlanak meg a határ két oldalán. Székhelye Esztergom, elnöki feladatait eddig Esztergom és Párkány polgármestere látta el felváltva. Legfőbb döntéshozó testülete a polgármesterek alkotta közgyűlés, amelynek munkáját egy 8 fős szenátus koordinálja. Az EGTC hivatalos képviselője az igazgató, akit kétéves időtartamra a közgyűlés választ.

Az EGTC tervei között számos közös intézmény létrehozása és működtetése szerepel, amelyek elindításához projektek kerültek kidolgozásra, és pályázatok kerültek benyújtásra. Ilyen intézmény pl. egy közös turisztikai desztinációs menedzsmentszervezet, egy határon átnyúló regionális egészségügyi szolgáltató hálózat, egy közös energiaügynökség, egy határon átnyúló vállalkozási-logisztikai övezet vagy pl. egy kétnyelvű hírügynökség.

Az EGTC fejlesztéseinek biztosítása érdekében fejlesztési és szolidaritási alapot kíván létrehozni.

## 2. A fejlesztési és szolidaritási alap

A pályázatok megvalósítását nehezíti, hogy döntő részük utófinanszírozott, tehát az EGTC-nek, amely jelenleg még saját vagyonnal nem rendelkezik, ezeket előre finanszíroznia kell. Ehhez pedig bankhitelt kell felvennie. A bankhitelhez a fedezetet csak ugyanazon önkormányzatok biztosíthatják, amelyek az EGTC-nek is tagjai. Erre a problémára jelenthet megoldást a tervezett alap.

A tervek szerint az önkormányzatok forgalomképes, de nem nagy értékű ingatlanokat vinnének be apportként az alapba vagy adnák át ezek felett a vagyonkezelési jogot. Minthogy a taglétszám magas, ez az ingatlanvagyon összességében több százmillió forintra is rúghat.

Az alap második pillérét a régióban működő nagyvállalatok kisebb, egy-két milliós, éves rendszerességű befizetései jelentenék. Ennek az összegnek a nagyságát nem tudjuk előre megbecsülni, de több tízmillió forintot remélünk ebből a forrásból is.

Az alap harmadik pillérét alkalmi befizetések, szponzorációk, támogatások jelentenék.

Az így kialakítandó alap mint banki fedezet szolgálna a projektek megvalósításának fedezetéül. Az éves szinten keletkező kamatból kisebb helyi projektek, rendezvények támogatását is lehet biztosítani, de az alap vagyonából kifizetések kizárólag az alap működésével kapcsolatosan realizálhatóak. Az éves rendszerességű befizetések folyamatosan növelnék a pénzvagyoni hányadot.

### **A szolidaritási alap létrehozására 3 lehetséges alternatíva merült fel:**

- a szabályozott ingatlanbefektetési társaság
- zártkörűen működő ingatlan befektetési alap
- nonprofit szervezet (nonprofit kft, alapítvány, stb)

Az alábbiakban az egyes működési formákat mutatom be részletesen.

### 3. Szabályozott ingatlanbefektetési társaság

A szabályozott ingatlanbefektetési társaságok ma még Magyarországon újdonságnak számítanak, hisz működésüket 2011. július 01-től teszi lehetővé a jogszabály (2011. évi CII. Törvény).

Szabályozott ingatlanbefektetési társaság az a nyilvánosan működő részvénytársaság lehet, amely

a) kizárólag

aa) saját tulajdonú ingatlan adásvétele (TEÁOR 6810),

ab) saját tulajdonú ingatlan bérbeadása, üzemeltetése (TEÁOR 6820-ból),

ac) ingatlankezelés (TEÁOR 6832),

ad) vagyonkezelés (TEÁOR 6420);

tevékenységet végez;

b) nem állt és a bejelentés időpontjában sem áll végelszámolás, csődeljárás vagy a bíróság által jogerősen elrendelt felszámolás hatálya alatt;

c) létesítő okirata alapján a külön jogszabályokban meghatározottak szerint osztalékként kifizethető eredményének legalább 90%-át kifizeti osztalékként a számviteli beszámoló jóváhagyását követő 15 napon belül;

d) projektársaságon, más szabályozott ingatlanbefektetési társaságon, valamint főtevékenységként épületépítési projekt szervezésével (TEÁOR 4110) foglalkozó gazdasági társaságon kívül más gazdasági társaságban nem rendelkezik részesedéssel, azzal, hogy szabályozott ingatlanbefektetési társaságban, valamint főtevékenységként épületépítési projekt szervezésével (TEÁOR 4110) foglalkozó gazdasági társaságban nem rendelkezhet a jegyzett tőkéhez viszonyítottan több mint 10%-os részesedéssel vagy szavazati joggal;

e) kibocsátott részvényeit együttesen legfeljebb összesen 10%-ban tulajdonolják biztosítók és hitelintézetek, valamint amelyben együttesen az összes szavazati jog legfeljebb 10%-át gyakorolják biztosítók és hitelintézetek;

f) legalább tízmilliárd forint összegű induló tőkével rendelkezik;

g) kizárólag törzsrészt bocsát ki, amelyek névértéke nem lehet kevesebb tízezer forintnál;

h) teljes jegyzett tőkéjéhez viszonyítottan legalább 25%-ot tesz ki azon részvénytársaság részvényeinek mértéke, amelynek tulajdonosai egyenként – közvetve vagy közvetlenül – a sorozat össznévértékének 5%-ánál kevesebb papírt birtokolnak (közkézhányad);

i) legalább a közkézhányad mértékének megfelelő névértékben törzsrészesvények önálló sorozatát bevezeti a szabályozott piacra.

**Az új társasági forma sok előnyt hordoz magában, de a minimálisan elvárt alaptőke (tízmilliárd forint), jelentősen meghaladja az EGTC tagjainak lehetőségeit.**

#### **4. Zártkörűen működő ingatlan befektetési alap**

- **Befektetési alapról általában**

Képzeljünk el, hogy hasonló befektetési céllal rendelkező emberek, megtakarított pénzüket összeadják egy közös alapba. Megbízhatnak egy szakértőt - az alapkezelőt-, hogy az összegyűjtött pénzt fektettesse be számukra - a közös befektetési célnak megfelelően - különféle állampapírokba, kötvényekbe vagy részesvényekbe, esetleg ingatlanokba. A befektetők kezében ezután az úgynevezett befektetési jegy lesz, amely megmutatja, hogy melyikük mennyivel részesedik a közös alapról. A befektetési alap részesvényekből, kötvényekből, egyéb értékpapírokból, esetleg ingatlanokból fog állni.

A befektetési alapokat a szerint csoportosíthatjuk, hogy mibe fektetik vagyonukat, azaz ügyfeleik összegyűjtött pénzét:

- Az értékpapíralap csak értékpapírokba fekteti be az alapkezelő vagyonát, ezen belül a kötvényalap jellemzően 1 évnél hosszabb lejáratú kamatozó papírokat vásárol
- A részesvényalap részesvényekbe fektet be.
- A vegyes alapok vagyonát az alapkezelő megosztja a részesvények és kötvények között.
- A pénzügyi alapok csak 1 évnél rövidebb lejáratú, kamatozó értékpapírokból és bankbetétekből állnak.
- Az ingatlanalapok különböző irodaházakba, lakásokba, beépítetlen telkekbe investálnak.

A befektetési alapokat megkülönböztethetjük a szerint is, hogy hogyan lehet hozzájuk csatlakozni:

- Egy nyíltvégű alaphoz bármikor csatlakozhatunk és bármikor ki is léphetünk belőle.

- A zártvégű alapokhoz ezzel szemben csak az alap létrehozásakor csatlakozhatunk és csak az alap megszüntetésekor garantált, hogy kiléphetünk belőle. Az alap működése során csak akkor léphetünk be egy zártvégű alapba, ha egy másik befektető a pénzünkért cserébe átadja nekünk a saját részesedését. A működés alatt is csak úgy tudunk kilépni, ha találunk valakit, aki éppen csatlakozni szeretne a befektetési alaphoz, és meg tudunk vele állapodni a részesedésünk átadásáról.

A befektetési alapok a fejlettebb országokban igen elterjedtek és hazánkban is egyre nagyobb népszerűségnek örvendenek. A befektetési alapok ugyanis egy egyszerű és kézenfekvő lehetőséget biztosítanak, hogy kihasználjuk az egyre összetettebb és bonyolultabb pénzügyi piacok által nyújtott előnyöket. Egy-egy befektetési alap vagyona óriási összeget tesz ki az egyéni megtakarítások méreteihez képest, ez az alapot - és ezzel a befektetőket - számos előnyhöz juttatja.

A befektetési alapok egyik legnagyobb előnye a kockázatmegosztás, ami azt jelenti, hogy a befektetési alapok a pénzüket sokféle értékpapír között osztják meg. Mindezt az alapok nagy összegű vagyona teszi lehetővé. A sokféleség azért jó, mert így egy-egy papírban a vagyonnak csak egy kis része van. Ha egy-egy értékpapíron veszteség keletkezik, az még nem lesz nagy hatással az egész alap teljesítményére. Azon túl, hogy egy értékpapíron a kedvezőtlen események hatására bekövetkező veszteség az egész alapra vetítve eltörpül, a sokféleség másik oldalról is kedvezően hat. Egy esemény ugyanis, amely az egyik értékpapír árfolyamát esetleg kedvezőtlenül érinti, a másokra kifejezetten előnyös hatással lehet.

A befektetési alapokat pénzügyi szakemberek irányítják, akik - az alap befektetési politikájának megfelelően - megkeresik a legjobb befektetési lehetőségeket, így nem kell befektetési szakembernek lenni, s nem kell nap, mint nap időt szakítani a különböző lehetőségek felkutatására, mérlegelésére. Ha tehát egy befektetési alap mellett dönt, akkor hasonló eredményre számíthat, mintha az alapkezelő tanácsai alapján fektetné be a pénzét, és az egyes befektetési ügyletek lebonyolítását is az alapkezelővel végeztetné el.

A különböző befektetési alapok előnyei különböző megtakarítási idő alatt jelentkeznek. Ettől függetlenül, a forgalmazás feltételeitől függően hosszabb vagy rövidebb időn belül pénzzé tehető a befektetési jegyek.

Ha számításba vesszük, hogy a befektetési jegyeken keresztül - közvetve - megvásárolt értékpapírokat mennyi költség és idő ráfordításával tudnánk

közvetlenül megvásárolni, majd mennyi energiába kerülne, hogy váltogassuk a különböző befektetéseket, beszadjuk, és újra befektessük a kamatokat, osztalékokat, a lejáró kötvények névértékét, akkor hamar kiderülne, hogy kényelmesebb és gazdaságosabb egy befektetési alapot választani. Természetesen a befektetési jegyek megvásárlását is - az előbbiekhöz viszonyítva minimális - költségek terhelik.

Az alapot terhelő költségek, pl. az alapkezelő díja az alap vagyonából kerülnek kifizetésre, ezért a közzétett egy jegyre jutó nettó eszközérték és az abból számított hozam mindig már az alapot terhelő költségek levonása utáni értéket mutatja.

Általában a forgalmazással foglalkozó bankfiók vagy értékpapír kereskedő eladási jutalékot számít fel, amikor befektetési jegyet vásárolunk náluk. A visszaváltási jutalékot a forgalmazó akkor vonja le, amikor a befektetési jegyünket pénzzé tesszük.

Egy befektetési alaphoz úgy csatlakozhatunk, hogy a befektetési jegyeiből jegyzünk vagy vásárolunk. A befektetési jegyekért kifizetett vételár a befektetési alapba kerül, amit az alapkezelő befektet. A tulajdonunkban lévő befektetési jegyek értéke jelzi, hogy milyen arányban részesedünk a befektetési alaptól. A befektetési jegyek maguk is értékpapírok. Ha egy befektetési alaphoz már a létrehozásakor csatlakozni kívánunk, akkor a befektetési jegyeket ún. jegyzés keretében szerezhethetjük meg, általában a névérték megfizetése mellett.

Később, a nyíltvégű befektetési alap működése közben a befektetési jegyeket az ún. egy jegyre jutó nettó eszközértéken (árfolyam) vásárolhatjuk meg. Befektetési alaptól függően a vásárláskor és/vagy az eladáskor jutalékot is kell fizetnünk.

Az egy jegyre jutó nettó eszközérték (ENÉ) az alap tulajdonában lévő értékpapírok piaci értékétől függ, így naponta változhat. A nyíltvégű alapok esetében ezért a nettó eszközértéket naponta kiszámítja az alap letétkezelője.

A letétkezelő általában egy bank, amely őrzi az alap tulajdonában lévő értékpapírokat, vezeti az alap bankszámláját, kiszámítja az alap nettó eszközértékét és ellenőrzi az alapkezelő tevékenységét.

A letétkezelő tehát meghatározza az alap eszközeinek (azaz vagyontárgyainak) adott napi piaci értéket, azaz azt az értéket, amelyen az eszközöket az alapkezelő aznap megvásárolhatta vagy eladhatta volna a piacon. Az eszközök értékéből levonja az alap kötelezettségeit (tartozásait),



hozzáadja az alap követeléseit, ezzel megkapja az alap (teljes) nettó eszközértékét. Végül a nettó eszközértéket elosztja a befektetők tulajdonában lévő befektetési jegyek számával. Az eredmény az ENÉ, amely tehát a teljes alaphoz egyetlen befektetési jegyre jutó vagyon aktuális piaci értékét fejezi ki.

Egy nyíltvégű alaphoz befektetési jegyeink visszaváltásával (eladásával) léphetünk ki. Eladáskor a befektetési jegyeinkért az árfolyam és a tulajdonunkban lévő befektetési jegyek darabszámának szorzatával megegyező összeget kapjuk kézhez, csökkentve az eladási jutalékkal. Amennyiben csatlakozni szeretnénk egy alaphoz, akkor az alap aktuális árfolyamával (ENÉ) elosztva a befektetésre szánt összeget megkapjuk, hogy hány darab befektetési jegyet kapunk a befektetett összegért.

Mivel a befektetési alap vagyona és az alaphoz található befektetések értéke folyamatosan változik, könnyen belátható, hogy az egy jegyre jutó érték (az alap árfolyama) is folyamatosan változik. Aki tehát menetközben csatlakozik az alaphoz, az nem névértéken, hanem a vásárlás napján aktuális árfolyamon veheti a befektetési jegyet.

A befektetési jegyek egy jegyre jutó nettó eszközértéken történő eladása és visszaváltása biztosítja, hogy az alap minden befektetője között igazságosság legyen; azaz az alaphoz maradó, az éppen csatlakozó és az éppen kiszálló befektetők közül senki se nyerhessen a másik kárára.

A befektetési alap vagyona gyorsabban növekszik, ha többen csatlakoznak hozzá, mint ahányan kiszállnak belőle. Az ebből adódó növekedés eredményeként azonban az egyes befektetőkre jutó vagyon nem változik meg. Mi arra vagyunk kíváncsiak, mitől növekedhet az egyes befektetőkre jutó vagyon? Amikor befektetési jegyet vásárolunk, az általunk befizetett vételár teljes összegében a befektetési alaphoz kerül. Az alapkezelő a pénzt befekteti, azaz értékpapírokat vásárol belőle az alap számára. Az értékpapírok után - azok jellegétől függően - a befektetési alap kamatokat, illetve osztalékokat kap. Az ilyen jellegű bevételek hatására már úgy nő az alap vagyona, hogy közben az egyes befektetőkre jutó vagyon is gyarapszik.

A vagyon gyarapításának másik fontos forrása az értékpapírokon elért árfolyamnyereség. Ha például az alap által megvásárolt egyik kötvény piaci árfolyama tegnap még 101% volt, ma pedig már 102%, akkor az alap tegnapról mára az adott kötvényen elszámolhat 1%-pont árfolyamnyereséget. Az értékpapírok piaci árfolyama természetesen lefelé is

mozoghat, ilyenkor az alapnak árfolyamvesztéséget kell elkönyvelnie.

A befektetési alap minden nap - a napi árfolyamok alapján - elszámolja az általa birtokolt értékpapírok piaci árában történt változást, még akkor is, ha a papírjait nem adta el, azaz az árfolyamváltozást nem realizálta! Az előbb elmondottakból következik, hogy a befektetési jegynek nincs garantált hozama, mint ahogy előre meghirdetett kamata sincs, a befektetési jegy haszna (jellegét tekintve hozam) az alap tulajdonában lévő értékpapírok piaci árának alakulásától függ.

Amikor egy befektetési alap létrehozásakor (jegyzéskor) ahhoz csatlakozik egy befektető, akkor a befektetési jegyért cserében a névértékkel azonos összeget fizet be az alapba, ezért induláskor az egy jegyre jutó nettó eszközérték megegyezik egy befektetési jegy névértékével. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték az alap működése során, az alap befektetéseiben elért jövedelmek (kamatok, osztalékok, árfolyamnyereségek és -vesztések) hatására növekedhet vagy - időnként - csökkenhet is. Ha az egy jegyre jutó nettó eszközérték magasabb, mint egy jegy névértéke, akkor a két érték különbségét tőkenövekménynek hívjuk.

Vannak alapok, amelyek a tőkenövekményt rendszeresen kifizetik a befektetési jegyek tulajdonosainak (hozamfizető alap), mások a tőkenövekményt újra befektetik (újra-befektető alap). Az újra-befektető alapok esetében a befektetési jegy tulajdonosa a jegy visszaváltásakor árfolyam különbség formájában jut hozzá az alap által elért jövedelem rá eső részéhez, amely tartalmazza a hozamok újra-befektetéséből elért eredményt is.

A befektetési alapok működését, csakúgy, mint az értékpapír alapokét, a Tőkepiaci törvény szabályozza (2001. évi CXX. Törvény).

- **Az ingatlanalapok sajátosságai**

Az ingatlanalap befektetéseinek körét a törvény az ingatlanokra, valamint rövid lejáratú állampapírokra és bankbetétekre korlátozza. Ez azért lényeges, mert így az ingatlanalapba befektető megtakarító által vállalt kockázat maximálisan az ingatlanpiaci kockázat lehet, nem több.

Az ingatlanalap képes diverzifikált portfóliót létrehozni, ami esetünkben több tíz különböző ingatlant is jelenthet. Ezt magánszemély, vagy kisebb intézmény ritkán képes megvalósítani.

Az ingatlanalap aktívan részt vesz az általa birtokolt ingatlanok üzemeltetésében, ami alapvetően eltér a részvényalapok viselkedésétől, amelyek többnyire szavazataikkal vesznek részt a portfóliójukban lévő vállalatok irányításában.

Az egyik leglényegesebb eltérés az alap vagyonelemeinek értékelésére vonatkozik. Míg a részvény és a kötvényalapok esetében napi piaci árfolyamok alapján történik a portfólió beárazása, addig erre az ingatlanok esetében nincs lehetőség, mivel nincs nyíltpiaci árképzés. Az ingatlanalapokban lévő ingatlanok értékét többnyire negyedévente egyszer, illetve eladás előtt és vételkor határozzák meg. Az ármeghatározás sem nyilvános piacon történik, hanem értékbecslői szakértői vélemény alapján. Ezen okok miatt az ingatlanalapok befektetési jegyeinek napi ár alakulása sokkal kiegyenlítettebb lehet, mint pl.: a részvényalapoké. További fontos sajátosság a hozam alakulásának módja. A múltbeli tapasztalatok alapján állítható, hogy az ingatlanok hozamának jelentős hányada - szemben a részvényekkel, de hasonlóan a kötvényekhez - éves folyó bevételként jelentkezik, miközben az ingatlan értékváltozása adja a hozam másik részét.

Az ingatlan jellemzően hosszú távú befektetési forma. Mivel az ingatlan nem likvid, nem azonnal (másnapra) pénzzé tehető vagyonelem, ezért az Alapkezelő mindig tart az Alapban valamennyi likvid eszközt. Ezen tartalék célja, hogy a befektetők befektetési jegy visszaváltási igényének azonnal eleget tudjon tenni.

Az ingatlanalap adózása:

Az Alap a jogszabály szerint Magyarországon nem fizet adót a keletkező nyeresége után. A külföldi befektetéseken keletkező kamat-, osztalék-, árfolyamnyereség és esetleges egyéb jövedelmek esetén előfordulhat, hogy e jövedelmeket a forrás országban (a jövedelem keletkezésének helyén) adó terheli. A külföldi befektetéseken keletkező jövedelmek adózását az adott ország jogszabályai és - ha ilyen létezik - az adott ország és Magyarország között fennálló, a kettős adóztatás elkerüléséről szóló egyezmény határozza meg.

- **Zártkörű alapokra vonatkozó lényeges szabályok**

- Zárt körben létrehozott befektetési alap legkisebb induló saját tőkéje ingatlanalap esetén ötszázmillió forint.
- A zártkörű ingatlanalap befektetési jegyei ingatlanapport ellenében is jegyezhetőek. Az apportálandó ingatlanokat részletesen be kell mutatni az alap kezelési szabályzatában. Az apportálandó ingatlanok értékét az alap könyvvizsgálója és az ingatlanértékelője együttesen állapítja meg. Az apport összértéke nem haladhatja meg az alap induló saját tőkéjének 50%-át.
- A zártkörű befektetési alap létrehozatalakor az alapkezelő kezelési szabályzatot köteles készíteni. A kezelési szabályzatot az alapkezelő a zártkörű alap nyilvántartásba vételére irányuló kérelemhez csatoltan, a kezelési szabályzatban meghatározott saját tőke rendelkezésre állását igazoló letétkezelői igazolással együtt benyújtja a Felügyelethez, amely ezek alapján nyilvántartásba veszi a zártkörű alapot. (Tehát, nincs a jegyzést megelőzően engedélyeztetési eljárás, azaz ha a feltételek rendelkezésre állnak azonnal indulhat az Alap.)
- A zártkörűen forgalomba hozott befektetési jegy az alap nyilvánossá válásáig kizárólag a kezelési szabályzatban meghatározott befektetők körében ruházható át
- Zártkörű befektetési alap esetében az alapkezelő az alap éves beszámolójának ellenőrzésére nem köteles könyvvizsgálót megbízni. Erre a tényre a kezelési szabályzatban fel kell hívni a befektetők figyelmét.
- A nettó eszközértéket és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéket zárt végű ingatlanalapok esetén legalább havonta kell megállapítani és közzétenni.

Az alapkezelő által zártkörű alapokban kezelt vagyon nem jelent piaci részesedés növekedést a nyilvános befektetési alapok piacán (BAMOSZ, egyéb nyilvános statisztikákban zártkörűen kezelt vagyon nem jelenik meg).

- **Ingatlan alapokra vonatkozó lényeges szabályok**

- Az alapkezelő az ingatlanalap tulajdonában lévő ingatlanok értékének rendszeres megállapításával, legfeljebb ötéves időtartamra ingatlanértékelő természetes személyt, illetve ingatlanértékelő szervezetet - egyidejűleg megnevezve az alkalmazásában álló, az értékelést ténylegesen végző természetes személyt - bíz meg. A megbízás érvényességéhez a letétkezelő

Ptk. 215. § (1) bekezdése szerinti beleegyezése, továbbá a Felügyelet jóváhagyása szükséges.

- Az ingatlanértékelést végző természetes személynek és szervezetnek az általa végzett tevékenység felelősségbiztosítására mindenkor legalább káreseményenként 250 millió forint, illetve évente együttesen legalább 375 millió forint összegű felelősségbiztosítással kell rendelkeznie.
- Az ingatlanértékelést végző természetes személy és szervezet felelősségbiztosítási szerződésének minimális tartalmi követelményeit a kormány rendeletben állapítja meg.
- Az ingatlan-forgalmazó alap portfóliójában egyetlen ingatlan értéke sem haladhatja meg az alap saját tőkéjének 20%-át.
- Az építés alatt álló ingatlanok értékének aránya nem haladhatja meg az ingatlanforgalmazó alap saját tőkéjének 25%-át.
- Az ingatlanokra vonatkozó adásvételi, valamint az ingatlanok megterhelésére vonatkozó jelzálogkölcsön szerződések érvényességéhez a letétkezelő ellenjegyzése szükséges. A letétkezelő az adott ügyletet csak a befektetési alapokra vonatkozó jogszabályok szerint minősítheti, ellenjegyzése során az alapkezelő döntését üzleti megfontolások szempontjából nem értékeli.
- Az alap a tulajdonát képező ingatlanokhoz funkcionálisan kapcsolódó, vagy azzal határos közterületen is folytathat, illetve végeztethet kivitelezési tevékenységet, ha erre vonatkozóan a tulajdonában álló ingatlanokra kiadott építési engedély rendelkezést tartalmaz vagy, ha ezen munkák elvégzése az alap tulajdonában álló ingatlanok rendeltetésszerű használata feltételeinek biztosításához szükséges.
- Ingatlanalap kezelése esetén a befektetési alapkezelő köteles gondoskodni az alap portfóliójában lévő, biztosítható ingatlanokra vonatkozó az alap, mint kedvezményezett javára szóló, a teljes kockázati körre kiterjedő vagyonszámítás folyamatos fennállásáról.
- Az ingatlanalap tulajdonában lévő ingatlanok értékelése a) piaci összehasonlításon alapuló módszerrel, b) hozamszámításon alapuló módszerrel, vagy c) újraelőállítási költségen alapuló módszerrel történhet azzal, hogy az értékelési módszer választását részletesen indokolni kell és a továbbiakban minden időszakban ugyanezen módszerrel kell az adott ingatlan esetében elvégezni.
- Az alapkezelő az ingatlanbefektetési alap nettó eszközértékének számításakor figyelembe vehető ingatlanok, ingatlan beruházások összértékének 50%-ig ingatlanfinanszírozás, ingatlan-beruházás finanszírozása

és likvid eszköz biztosítása céljából kölcsönt vehet fel az alap nevében, ha ez az alapkezelési szabályzatban foglalt általános feltételeknek megfelel.

Egy ingatlan alap vagyonkezelése az alapkezelőre nézve nem jelent - a jelenleg is teljesített személyi, tárgyi feltételeken túl - további kötelezettségeknek, elvárásoknak való megfelelést.

- **Az alap, mint intézmény, a működés elemei, fontosabb fogalmak**

**befektetési alap:** befektetési jegyek nyilvános vagy zártkörű kibocsátásával létrehozott és működtetett, jogi személyiséggel rendelkező vagyontömeg, amelyet a befektetési alapkezelő a befektetők általános megbízása alapján, azok érdekében kezel;

**befektetési alap letétkezelési tevékenység:** a Bszt 5.§ (2) a. pontja szerinti tevékenység, amely során a letétkezelő a befektetési alapkezelő megbízása alapján letéteményesként a befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírok letéti őrzését és az ahhoz kapcsolódó kezelését, továbbá a befektetési alap bankszámlájának – ideértve az alap saját tőkéjének összegyűjtése céljából nyitandó letéti számlát is -, illetve értékpapír számlájának vezetését, valamint a befektetési jegyek eladásával, visszavásárlásával, a hozamok kifizetésével és a nettó eszközérték megállapításával kapcsolatos technikai tevékenységet és az alapkezelők sajátos ellenőrzését végzi;

**befektetési alapkezelő:** befektetési alapkezelési tevékenységre engedéllyel rendelkező részvénytársaság vagy fióktelep;

**befektetési alap letétkezelési tevékenység:** az a Hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló 1996. évi CXII. törvény (Hpt.) 3. § (1) bekezdésének i) pontjában meghatározott pénzügyi szolgáltatási tevékenység, amely során a letétkezelő a befektetési alapkezelő megbízása alapján letéteményesként a befektetési alap tulajdonában lévő értékpapírok letéti őrzését és az ahhoz kapcsolódó kezelését, továbbá a befektetési alap bankszámlájának – ideértve az alap saját tőkéjének összegyűjtése céljából nyitandó letéti számlát is -, illetve értékpapír számlájának vezetését, valamint a befektetési jegyek eladásával, visszavásárlásával, a hozamok kifizetésével és a nettó eszközérték megállapításával kapcsolatos technikai tevékenységet és az alapkezelők sajátos ellenőrzését végzi;

**befektetési alap letétkezelő:** a befektetési alap letétkezelési tevékenységet végző szervezet;

**befektetési alap saját tőkéje:** a befektetési alap saját tőkéje induláskor a befektetési jegyek névértékének és darabszámának szorzatával egyezik meg,

működése során a saját tőke a befektetési alap összesített nettó eszközértékével azonos;

**befektetési jegy:** befektetési alap nevében (javára és terhére) - meghatározott módon és alakszerűséggel - sorozatban kibocsátott, vagyoni és egyéb jogokat biztosító, átruházható értékpapír;

**befektető:** az a személy, aki a befektetési szolgáltatást végző vállalkozással, befektetési alapkezelővel, árutőzsdei szolgáltatóval, vagy más befektetővel kötött szerződés alapján saját vagy más pénzét, egyéb vagyontárgyát részben vagy egészben a tőkepiac, illetve a tőzsde hatásaitól teszi függővé, kockáztatja;

**egyedi kockázat:** az értékpapír vagy származtatott ügylet esetén az ügylet alapját képező értékpapír egyedi jellemzőihez kapcsolható árfolyamváltozás kockázata;

**értékpapír-számla:** a dematerializált értékpapírról és a hozzá kapcsolódó jogokról az értékpapír-tulajdonos javára vezetett nyilvántartás;

**felosztott hozam:** a tőkenövekmény azon része, amelyet a befektetési alapkezelő a kezelési szabályzat szerint a befektetési alapkezelés eredményeképpen a befektetési jegyek után köteles kifizetni;

**Felügyelet:** a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete;

**Forgalmazási helyek:** a Befektetési jegyek forgalombahozatalával megbízott Forgalmazó székhelye, Internetes kereskedési rendszerei és közvetítőinek forgalmazásra nyitva álló egységei

**Forgalmazási idő:** minden forgalmazási hely hivatalos nyitva tartási idején belül a Befektetési jegyek forgalmazására forgalmazási helyenként megállapított nyitvatartási idő;

**Forgalmazási nap:** a Nettó Eszközérték Megállapítási Időpontjától a következő Nettó eszközérték megállapítási időpontjáig tartó időszak;

forgalmazó: az értékpapír forgalomba hozatalában közreműködő befektetési szolgáltatást végző vállalkozás;

**hitelviszonyt megtestesítő értékpapír:** minden olyan értékpapír, amelyben a kibocsátó (az adós) meghatározott pénösszegnek a rendelkezésére bocsátását elismerve arra kötelezi magát, hogy a pénz (kölcsön) összegét, valamint kamatozó értékpapír esetén annak meghatározott módon számított kamatát vagy egyéb hozamát (a továbbiakban együtt: kamat), illetőleg az általa vállalt egyéb szolgáltatásokat az értékpapír birtokosának (a hitelezőnek) a megjelölt időben és módon megfizeti, illetve teljesíti;

**jegyzés:** az értékpapír forgalomba hozatala során az értékpapírt megszerezni szándékozó befektetőnek az értékpapír megszerzésére irányuló, feltételten és

visszavonhatatlan nyilatkozata, amellyel az ajánlatot elfogadja és kötelezettséget vállal az ellenszolgáltatás teljesítésére;

**Kibocsátó:** az Alap;

**Közzétételi hely:** a Felügyelet által üzemeltetett [www.kozzetetelek.hu](http://www.kozzetetelek.hu) honlap;  
likvid eszköz: a pénz, hitelintézettel állampapírra kötött, felmondhatóságában nem korlátozott repo, az átruházhatóságában nem korlátozott, bármikor pénzzé tehető állampapír, továbbá a felmondhatóságában nem korlátozott bankbetét;

**MAX indexcsalád:** a MAX indexből (az éven túli hátralévő futamidejű magyar állampapírokból álló a kibocsátott mennyiséggel súlyozott értékpapír kosár árfolyam alakulását reprezentáló index), RMAX indexből (a legfeljebb egy éves hátralévő futamidejű magyar állampapírokból álló a kibocsátott mennyiséggel súlyozott értékpapír kosár indexe) és a MAX Composite (lejáratától függetlenül magyar állampapírokból álló a kibocsátott mennyiséggel súlyozott értékpapír kosár indexe) indexből álló 1996. december 31-i 100 pontos bázisértékkel indított referencia index-család;

Munkanap: azon Naptári nap, amelyen a Forgalmazó nyitva tart;

**nettó eszközérték:** a befektetési alap portfóliójában szereplő eszközök - ideértve a kölcsönbe adásból származó követeléseket is - értéke, csökkentve a portfóliót terhelő összes kötelezettséggel, beleértve a passzív időbeli elhatárolásokat is;

**Nettó eszközérték megállapítási időpontja:** A Letétkezelő az Alap T Forgalmazási napra vonatkozó nettó eszközértékét és egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértékét T-1 Forgalmazási napon 15:30 és 16:30 között a „A nettó eszközérték számítása során alkalmazott szabályok” c. fejezet szerint az elérhető legfrissebb adatok és árfolyam-információk alapján megállapítja, majd azt követően haladéktalanul rögzíti a Forgalmazási helyek számára az Alapok befektetési jegyeinek értékesítésére rendelkezésre álló szoftverben. A nettó eszközérték megállapítás időpontja az az időpont, amikor a szoftverben a T Forgalmazási napi egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték érvényesített adatként rögzítésre kerül.

**nyíltvégű befektetési alap:** az olyan befektetési alap, amelynél visszaváltható befektetési jegyek kerülnek folyamatos forgalmazásra;

**nyilvános forgalomba hozatal:** az értékpapír nem zártkörű forgalomba hozatala;

**referencia hozam (benchmark):** egy adott értékpapír-portfólió szerkezetéhez közel álló, egy adott piac árfolyammozgásait leképező mutató, amely



alkalmas arra, hogy a portfólió mérési időszakbeli hozamával összehasonlítva annak objektív, számszerűsíthető mércéje legyen;

**repó- és fordított repóügylet:** minden olyan megállapodás, amely értékpapír vagy áru tulajdonjogának, illetve az értékpapír vagy áru tulajdonjogához fűződő garantált jog átruházására vonatkozik - ha e garanciát olyan elismert tőzsde bocsátja ki, amely az értékpapírhoz vagy az áruhoz fűződő joggal rendelkezik -, és a megállapodás nem teszi lehetővé az eladó számára, hogy az adott értékpapírt vagy árut adott időpontban egyszerre több félnek ruházza át, illetőleg más ügyletbe adja biztosítékul. A szerződéskötéssel egyidejűleg az értékpapírra vagy árura az eladó visszavásárlási kötelezettséget, a vevő az eladó részére történő viszonteladási kötelezettséget vállal a szerződésben meghatározott vagy az eladó által meghatározandó jövőbeli időpontban történő meghatározott visszavásárlási, illetve viszonteladási áron. A felek közötti megállapodás rendelkezhet úgy is, hogy az ügylet tárgyát képező és biztosítékul szolgáló értékpapír vagy áru más, egyenértékű értékpapírra vagy árura kicserélhető. Az ügylet az értékpapír vagy áru eladója szempontjából repóügyletnek, az értékpapír vagy áru vevője szempontjából fordított repóügyletnek tekintendő;

- **Új alap létrehozásával és működtetésével kapcsolatos feladatok**

Egy befektetési alap elindításával kapcsolatos jogi, adminisztratív, technikai feladatok egy már működő alapkezelőnél jelentős kapacitást nem vesznek igénybe, azonban az alap működtetésének napi feladatai (nettó eszközérték számítás, jelentések készítése, adatszolgáltatások PSZÁF, MNB szervek felé, portfólió-elemek, azok hasznosításának nyilvántartása, tranzakciók adminisztrálása, ellenőrzése stb.) már természetesen plusz erőforrás-lekötést generálnak.

További egyeztetésre váró feladatok:

- egy ingatlan alap elemeinek, azok hasznosításának, számlaforgalmának nyilvántartása, értékelése, a tranzakciók rögzítése, elszámolása, archiválása stb. milyen részleteiben milyen operációs feladatokat támaszt az alapkezelőnél. A legtöbb kereskedelmi bank, mint letétkezelő jelenleg több ingatlanalapot kezel különféle alkalmazásokkal. A forgalmazói oldal jelen esetben egyszerűbb, mert egy új befektetési jegy forgalmazása nem jelent az említett IT feltételek mellett, milyen minimális szakértelem szükséges az alapkezelőnél front és back office oldalról egyaránt, hogy az

alapnak a fent leírt vagyonkezelése lekövethető legyen, függetlenül attól, hogy a portfólió-elemekkel kapcsolatos befektetési döntéseket nem az alapkezelő hozza meg. Pl. az ingatlanokon végzett műszaki munkákról kiállított számlák kezelése, vagy az ingatlanok bérbeadásból keletkező bevételek nyilvántartása, adminisztrálása, az alap könyvelése stb.

- az alap portfólió-elemeire vonatkozó befektetési döntések végrehajtása hogyan történjen? Pl. adásvételi, bérleti, karbantartási szerződések megkötése, módosítása, felmondása stb. esetén az aláírási rend, az alap bankszámlája feletti rendelkezési jog gyakorlása stb. Amennyiben az említett feladatokat az alapkezelő végzi, akkor ez további kapacitásokat, illetve szakértelmet igényel, függetlenül attól, hogy a döntések tartalmi részét a bank hozza meg.
- a bank által hozott befektetési döntések milyen formában jutnak el az alapkezelőhöz? Mert amennyiben az alap és bank pl. befektetési tanácsadásra szerződést köt, akkor ez jogilag a vagyonkezelés kiszervezésének minősül, melynek a Tpt. és a Bszt. szerint is szigorú szabályai vannak. Amennyiben viszont nem kötünk ilyen szerződést, akkor milyen forma az, amelyben vissza tudjuk igazolni banknak, hogy az alapban történt tranzakciót a banki megbízásából hajtottuk végre?

**A zártkörűen működő ingatlan befektetési alap több szempontból megfelelne az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap céljainak. A következőkben összefoglalom a kapcsolódó előnyöket és hátrányokat.**

#### **Előnyök:**

- A minimális alaptőke 500M Ft, melyből induláskor az ingatlanok aránya max.50%
- Az ingatlanok apporttal kerülnek az alap tulajdonába
- Kedvező illeték szabályok
- Nem kell társasági adót fizetnie az alapnak
- Nem kell iparűzési adót fizetnie az alapnak
- Külföldi ingatlanok is bekerülhetnek az alapba
- Az alapba befektető vállalkozások által befizetett pénzeszköz (ez biztosíthatja a likvid tőkét) nem képez adóalapot a vállalkozás részére, hisz kizárólag pénzügyi instrumentumok közti mozgás történik. Jövedelemként a befektetési jegyek hozama jelenik meg annak realizálásakor (zárt vég esetében kizárólag a futamidő végén).
- Az ingatlanok értékének 50%-ig hitelt vehet fel az alap

- Az ingatlanalap aktívan részt vesz az általa birtokolt ingatlanok üzemeltetésében, a diverzifikált portfólió hatékonyabban üzemeltethető, mint az egyes ingatlanok
- Az ingatlanalapokban lévő ingatlanok értékét többnyire negyedévente egyszer, illetve eladás előtt és vételkor határozzák meg. Az ármeghatározás sem nyilvános piacon történik, hanem értékbecslői szakértői vélemény alapján.
- Az ingatlan alapok esetében az ingatlanok hozamának jelentős hányada éves folyó bevételként jelentkezik, miközben az ingatlan értékváltozása adja a hozam másik részét.

### **Hátrányok:**

- Az induláskori alaptőke max. 50%-a származhat ingatlanból, a többi készpénz kell legyen
- A későbbiekben is a likvid eszközök aránya min.15%-ot kell, hogy elérjenek
- Az ingatlanoknak per-, teher-és igénymentesnek kell lenniük (széjegyben sem szerepelhet semmi sem)
- Az alap kizárólag fejlesztési célra, vagy a likviditás biztosítására vehet fel hitelt
- A zártkörűen forgalomba hozott papír esetén a nem minősített befektetők száma maximum 100, ami nem teszi lehetővé, hogy az eurégió minden települése részt vegyen az alap létrehozásában. Itt fontos megjegyezni, hogy a likvid eszközöket biztosító vállalkozások is befektetőnek minősülnek ebben az esetben
- Lombard hitel, amit a befektetési jegyek fedezet mellett tud igénybe venni a befektetési jegy tulajdonosa, ebben az esetben nem jöhet szóba, hisz a zártkörű működés miatt a befektetési jegyek csak korlátozottan forgalom képesek (csak a többi tulajdonos vásárolhatja meg)
- Egy ingatlan alap esetében az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap 500M Ft-ra becsült induló ingatlan vagyona nem számottevő. Mind alapkezelési, mind ingatlan üzemeltetési szempontból jóval alatta marad a gazdaságosan működtethető méretnek. Az üzemeltetési költségeket tovább növeli az a tény, hogy az ingatlanok nem egy tömbben, hanem az eurégió területén szétszórva helyezkednek el.
- Jelentős járulékos költségek merülnek fel, melyek közül az ingatlan értékelő díja a legjelentősebb (egyedi keret-megállapodás szükséges),

de ezen felül még letétkezelői díj (min.1%), alapkezelői díj, felügyeleti díj (0,27%), KELER díj, illetve esetlegesen a könyvvizsgáló díja (zárt körű alap esetében nem kötelező) is terheli az alap működését.

**Mindezek konklúziójaként megállapítható, hogy az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap céljait nem feltétlenül egy zártkörűen működő, zártvégű ingatlan befektetési alap szolgálja, mivel már az induláskor szükséges minimális likvid eszköz (alaptőke 50%-a) biztosítása is kétséges. Hitel felvétele nem válik könnyebbé, hisz ezen befektetési jegyek korlátozottan forgalomlépesek, elfogadásuk banki oldalról nem támogatott. Az előzőek alapján hitelt kizárólag jelzálogjog bejegyzése mellett nyújt a bank, de ehhez nem szükséges az ingatlanok befektetési alapba történő apportálása.**

## **5. Nonprofit szervezet**

Megoldásként vetődhet fel egy nonprofit szervezet létrehozása is, mely szervezet tulajdonába kerülnének az ingatlanok, a szervezet hasznosítaná, s járna el a finanszírozás biztosítása érdekében. Amennyiben ez a nonprofit szervezet közhasznú tevékenységet folytat, úgy annak vállalkozói támogatása költség-és adóhatékony megoldást jelent.

A törvény az alábbiak szerint határozza meg a közhasznú tevékenységet: a társadalom és az egyén közös érdekeinek kielégítésére irányuló következő – a szervezet létesítő okiratában szereplő – cél szerinti tevékenységek:

1. egészségmegőrzés, betegségmegelőzés, gyógyító-, egészségügyi rehabilitációs tevékenység,
2. szociális tevékenység, családsegítés, időskorúak gondozása,
3. tudományos tevékenység, kutatás,
4. nevelés és oktatás, képességfejlesztés, ismeretterjesztés,
5. kulturális tevékenység,
6. kulturális örökség megóvása,
7. műemlékvédelem,
8. természetvédelem, állatvédelem,
9. környezetvédelem,

10. gyermek- és ifjúságvédelem, gyermek- és ifjúsági érdekképviselet,
11. hátrányos helyzetű csoportok társadalmi esélyegyenlőségének elősegítése,
12. emberi és állampolgári jogok védelme,
13. a magyarországi nemzeti és etnikai kisebbségekkel, valamint a határon túli magyarsággal kapcsolatos tevékenység,
14. sport, a munkaviszonyban és a polgári jogi jogviszony keretében megbízás alapján folytatott sporttevékenység kivételével,
15. közrend és közlekedésbiztonság védelme, önkéntes tűzoltás, mentés, katasztrófa-elhárítás,
16. fogyasztóvédelem,
17. rehabilitációs foglalkoztatás,
18. munkaerőpiacon hátrányos helyzetű rétegek képzésének, foglalkoztatásának elősegítése – ideértve a munkaerő-kölcsönzést is – és a kapcsolódó szolgáltatások,
19. euroatlanti integráció elősegítése,
20. közhasznú szervezetek számára biztosított – csak közhasznú szervezetek által igénybe vehető – szolgáltatások;
21. ár- és belvízvédelem ellátásához kapcsolódó tevékenység,
22. a közforgalom számára megnyitott út, híd, alagút fejlesztéséhez, fenntartásához és üzemeltetéséhez kapcsolódó tevékenység,
23. bűnmegelőzés és az áldozatvédelem,
24. az elektronikus közszolgáltatások alapszolgáltatásként történő biztosítása.

Célszerűnek tartom megvizsgálni, hogy maga az EGTC, mint jogi személy megfelel-e a nonprofit kritériumoknak, s közhasznú szervezetként működhet-e? Erre utalást az EGTC-ről szóló rendeletben (AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 1082/2006/EK RENDELETE (2006. július 5.) az európai területi együttműködési csoportosulásról) nem találtam.

További opcióként vetődhet fel a vagyonkezelés lehetősége is, hisz ekkor a tagönkormányzatoknak nem kell lemondani az ingatlanjaik tulajdon jogáról, csak annak vagyonkezelési jogát adják át az EGTC-nek, vagy az általa létrehozott szervezetnek. A vagyonkezelés módját a vagyonkezelési szerződés szabályozza, így abban a jelzálogjoggal való megterhelés lehetősége és

módja is szabályozható, így egy jól elkészített vagyonkezelési szerződés a hosszú távú működést jól megalapozza.

**Tekintettel arra, hogy önkormányzatok a tagjai az EGTC-nek, így a vagyonkezelésnél az Ötv. szabályait is figyelembe kell venni:**

Az Ötv. 80/A. § (1) bekezdése szerint: „A képviselő-testület a helyi önkormányzat tulajdonában lévő korlátozottan forgalomképes és forgalomképes vagyonának rendeletében meghatározott körére az önkormányzati közfeladat átadásához kapcsolódva vagyonkezelői jogot létesíthet.” A (2) bekezdés szerint: „A képviselő-testület a vagyonkezelői jogot vagyonkezelési szerződéssel ruházhatja át jogi személyre, illetőleg jogi személyiséggel nem rendelkező szervezetre.” (Továbbiakban: vagyonkezelő.) A (4) bekezdés a vagyonkezelői jog létesítésének módját részletesen szabályozza és megismétli, megerősíti az (1) bekezdésben már hivatkozott legfontosabb tartalmi elemet is, miszerint: „az önkormányzati közfeladat átadásához kapcsolódva” lehet azt megszerezni és gyakorolni. A (4) bekezdés hivatkozik az Áht. által szabályozott pályázati eljárásra is. Az Áht. 105/B. § (1) bekezdése összhangban az Ötv. 80/A. § (1) és (4) bekezdésével a következőképpen rendelkezik a vagyonkezelői jogot megalapozó vagyonkezelési szerződés tartalmáról: „A vagyonkezelési szerződésnek – figyelemmel az önkormányzati közfeladatra és az ahhoz kapcsolódó önkormányzati vagyon sajátos jellegére - tartalmaznia kell: a/ a vagyonkezelő által kötelezően ellátandó önkormányzati közfeladatot és ellátható egyéb tevékenységeket, valamint ...”. A hivatkozott jogszabályi rendelkezések összevetéséből álláspontom szerint egyértelműen az állapítható meg, hogy a törvényalkotó az önkormányzati vagyonra létesítendő vagyonkezelői joggal egy olyan egyedi, sajátos jegyekkel bíró jogintézményt hozott létre, amelyben elválaszthatatlanul egybetartozik a vagyonkezelés és a hozzákapcsolódó közfeladat ellátása. Ezért ez a jogintézmény jogilag is és természeténél fogva is minden szempontból egységet képez.

Fontos azonban megjegyezni, hogy a vagyonkezelés területe egy jogileg nem túl jól leszabályozott terület, hiszen itt a jogi és gazdasági szempontok mellett olyan nehezen megfogható fogalmak is megjelennek, mint az etika, a "jó gazda gondossága", a prudens magatartás... A magyar jog ilyen előzmények után a lehető legnagyobb általánosságban foglalkozik a vagyonkezelés kérdésével, és csak ott megy bele a részletekbe, ahol az

elkerülhetetlen: az állami vagyon és a különböző pénzügyi alapok kezelése területén.

## **6. Vezetői összefoglaló**

Az EGTC fejlesztéseinek biztosítása érdekében fejlesztési és szolidaritási alapot kíván létrehozni, mert a pályázatok megvalósítását nehezíti, hogy ezek utófinanszírozottak, tehát az EGTC-nek, amely jelenleg még saját vagyonnal nem rendelkezik, ezeket előre finanszíroznia kell. Ehhez pedig bankhitelt kell felvennie. A bankhitelhez a fedezetet csak ugyanazon önkormányzatok biztosíthatják, amelyek az EGTC-nek is tagjai. Erre a problémára jelenthet megoldást a tervezett alap.

A tervek szerint az önkormányzatok forgalomképes, de nem nagy értékű ingatlanokat vinnének be apportként az alapba vagy adnák át ezek felett a vagyonkezelési jogot. Minthogy a taglétszám magas, ez az ingatlanvagyon összességében több százmillió forintra is rúghat.

Az alap második pillérét a régióban működő nagyvállalatok kisebb, egy-két milliós, éves rendszerességű befizetései jelentenék. Ennek az összegnek a nagyságát nem tudjuk előre megbecsülni, de több tízmillió forintot remélünk ebből a forrásból is.

Az alap harmadik pillérét alkalmi befizetések, szponzorációk, támogatások jelentenék.

Az így kialakítandó alap mint banki fedezet szolgálna a projektek megvalósításának fedezetéül. Az éves szinten keletkező kamatból kisebb helyi projektek, rendezvények támogatását is lehet biztosítani, de az alap vagyonából kifizetések kizárólag az alap működésével kapcsolatosan realizálhatóak. Az éves rendszerességű befizetések folyamatosan növelnék a pénzvagyoni hányadot.

### **A szolidaritási alap létrehozására 3 lehetséges alternatíva merült fel:**

- **a szabályozott ingatlanbefektetési társaság**

Ez az új társasági forma sok előnyt hordoz magában, de a minimálisan elvárt alaptőke (tízmilliárd forint), jelentősen meghaladja az EGTC tagjainak lehetőségeit.

- **zártkörűen működő ingatlan befektetési alap**

A zártkörűen működő ingatlan befektetési alap több szempontból megfelelne az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap céljainak.

**Előnyök:**

- A minimális alaptőke 500M Ft, melyből induláskor az ingatlanok aránya max.50%
- Az ingatlanok apporttal kerülnek az alap tulajdonába
- Kedvező illeték szabályok
- Nem kell társasági adót fizetnie az alapnak
- Nem kell iparűzési adót fizetnie az alapnak
- Külföldi ingatlanok is bekerülhetnek az alapba
- Az alapba befektető vállalkozások által befizetett pénzeszköz (ez biztosíthatja a likvid tőkét) nem képez adóalapot a vállalkozás részére, hisz kizárólag pénzügyi instrumentumok közti mozgás történik. Jövedelemként a befektetési jegyek hozama jelenik meg annak realizálásakor (zárt vég esetében kizárólag a futamidő végén).
- Az ingatlanok értékének 50%-ig hitelt vehet fel az alap
- Az ingatlanalap aktívan részt vesz az általa birtokolt ingatlanok üzemeltetésében, a diverzifikált portfólió hatékonyabban üzemeltethető, mint az egyes ingatlanok
- Az ingatlanalapokban lévő ingatlanok értékét többnyire negyedévente egyszer, illetve eladás előtt és vételkor határozzák meg. Az ármeghatározás sem nyilvános piacon történik, hanem értékbecslői szakértői vélemény alapján.
- Az ingatlan alapok esetében az ingatlanok hozamának jelentős hányada éves folyó bevételként jelentkezik, miközben az ingatlan értékváltozása adja a hozam másik részét.

**Hátrányok:**

- Az induláskori alaptőke max. 50%-a származhat ingatlanból, a többi készpénz kell legyen
- A későbbiekben is a likvid eszközök aránya min.15%-ot kell elérjenek
- Az ingatlanoknak mentesnek kell lenni minden pertől, tehertől és igénytől (széljegyen sem szerepelhet semmi sem)
- Az alap kizárólag fejlesztési célra, vagy a likviditás biztosítására vehet fel hitelt



- A zártkörűen forgalomba hozott papír esetén a nem minősített befektetők száma maximum 100, ami nem teszi lehetővé, hogy az eurégió minden települése részt vegyen az alap létrehozásában. Itt fontos megjegyezni, hogy a likvid eszközöket biztosító vállalkozások is befektetőnek minősülnek ebben az esetben
- Lombard hitel, amit a befektetési jegyek fedezet mellett tud igénybe venni a befektetési jegy tulajdonosa, ebben az esetben nem jöhet szóba, hisz a zártkörű működés miatt a befektetési jegyek csak korlátozottan forgalom képesek (csak a többi tulajdonos vásárolhatja meg)
- Egy ingatlan alap esetében az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap 500M Ft-ra becsült induló ingatlan vagyona nem számottevő. Mind alapkezelési, mind ingatlan üzemeltetési szempontból jóval alatta marad a gazdaságosan működtethető méretnek. Az üzemeltetési költségeket tovább növeli az a tény, hogy az ingatlanok nem egy tömbben, hanem az eurégió területén szétszórva helyezkednek el.
- Jelentős járulékos költségek merülnek fel, melyek közül az ingatlan értékelő díja a legjelentősebb (egyedi keret-megállapodás szükséges), de ezen felül még letétkezelői díj (min.1%), alapkezelői díj, felügyeleti díj (0,27%), KELER díj, illetve esetlegesen a könyvvizsgáló díja (zárt körű alap esetében nem kötelező) is terheli az alap működését.

**Mindezek konklúziójaként megállapítható, hogy az Ister-Granum Fejlesztési és Szolidaritási Alap céljait nem feltétlenül egy zártkörűen működő, s zártvégű ingatlan befektetési alap szolgálja, mivel már az induláskor szükséges minimális likvid eszköz (alaptőke 50%-a) biztosítása is kétséges. Hitel felvétele nem válik könnyebbé, hisz ezen befektetési jegyek korlátozottan forgalomlépések, elfogadásuk banki oldalról nem támogatott. Az előzőek alapján hitelt kizárólag jelzálogjog bejegyzése mellett nyújt a bank, de ehhez nem szükséges az ingatlanok befektetési alapba történő apportálása.**

- **nonprofit szervezet (nonprofit Kft, alapítvány, stb)**

Megoldásként vetődhet fel egy nonprofit szervezet létrehozása is, vagy amennyiben lehetséges az EGTC nonprofitként és/vagy közhasznúként működése, mely szervezet tulajdonába kerülnének az ingatlanok, vagy más döntés esetén a tulajdonjog nem, csak a vagyonkezelési jog, s így a szervezet hasznosítaná, s járna el a finanszírozás biztosítása érdekében. Amennyiben ez

a nonprofit szervezet közhasznú tevékenységet folytat, úgy annak vállalkozói támogatása költség- és adóhatékony megoldást jelent.

**Javaslom, hogy ez utóbbi verzió kerüljön kidolgozásra, a közgyűlés elé terjesztésre. Fontos azonban tisztázni, hogy az ingatlanoknak csupán a kezelési joga, vagy a tulajdon joga is átruházásra kerül az EGTC, vagy az általa létrehozott szervezet részére. Alap követelmény, hogy az önkormányzatok hajlandók legyenek forgalomképes, bevételt hozó ingatlant rendelkezésre bocsátani, s annak folyamatos bevételéről így lemondani. Ez a cash flow nyújthat fedezetet az ingatlanok fejlesztésére és esetlegesen önerőként is felhasználható. Az ingatlanok hasznosításánál a méretgazdaságosság kétséges, hiszen elszórta elhelyezkedő egyedi ingatlanokról beszélünk, melyek működtetése ezáltal nem lehet gazdaságos. Így vagy egy nagy ingatlanüzemeltető céget kell megbízni, vagy a helyi önkormányzatok apparátusa láthatná el az üzemeltetési feladatokat. Ekkor azonban felvetődhet az önkormányzatokban az a kérdés, hogy miért is adták át a tulajdon/vagy kezelési jogot, ha a feladat náluk marad. A hasznosításnál azonban előnyt jelent, hogy egy ingatlan portfólióról beszélünk, s nem egyedi ingatlanokról.**

**Hitel felvételnél kizárólag az ingatlanokra bejegyezhető jelzálogjog jöhet szóba, így a vagyonkezelői jog esetén is fontos lenne a szerződésben kikötni a jelzálog bejegyzési lehetőséget úgy, hogy ahhoz nem szükséges a tulajdonos önkormányzatok egyedi hozzájárulása. További fontos kérdés a hitelezhetőség kérdése. Jelenleg a bankok jóval prudensebb működést folytatnak, mint az elmúlt években, így kizárólag fedezet oldalról történő hitelezést már nem folytatnak. Ezért is fontos az ingatlanok cash flow-ja, valamint egy-egy projekt előkészítettsége a pályázatok előfinanszírozásánál. A pályázati előfinanszírozás nem bevált banki gyakorlat, hisz a nonprofit szervezetek esetében gyakorlatilag nincs egyéb bevétel, ami a hitel visszafizetésének forrását jelentené, ezért csak biztos pályázati feltételek mellett, megítélt támogatás és aláírt szerződés esetében van esély arra, hogy egy hitelintézet a projekt mögé álljon, mint előfinanszírozó.**

Esztergom, 2011. szeptember 12.



Balogh Zoltán