



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 29.6.2006
KOM(2006) 349 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL RÅDET, EUROPA-PARLAMENTET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG
REGIONSUDVALGET**

Gennemførelse af Fællesskabets Lissabon-program:

Finansiering af SMV'ers vækst – Merværdiskabelse på EU-plan

{SEK(2006) 841}

{SEK(2006) 842}

{SEK(2006) 856}

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL RÅDET, EUROPA-PARLAMENTET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG
REGIONSUDVALGET**

Gennemførelse af Fællesskabets Lissabon-program:

Finansiering af SMV'ers vækst – Merværdiskabelse på EU-plan

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Støtte til Lissabon-processen.....	3
2.	Et bedre klima for risikokapitalinvesteringer.....	4
3.	Mere lånefinansiering til SMV'er.....	7
4.	EU's bidrag til finansieringen af SMV'er	8
5.	Bedre styring på nationalt plan	10
6.	Konklusioner	11

1. STØTTE TIL LISSABON-PROCESSEN

Partnerskabet for vækst og beskæftigelse indtager en meget fremtrædende plads i Europa-Kommissionen politik. Dets succes afhænger af, at Europas små og mellemstore virksomheder (SMV'er) realiserer deres potentiale, da de er afgørende for fremme af iværksættervirksomhed, konkurrence og innovation, som fører til bæredygtig vækst og udvikling. I konklusionerne fra Det Europæiske Råds møde i foråret 2006 blev det desuden fremhævet, at et fuldt integreret finansmarked og tilstrækkelig adgang til finansiering er afgørende for små og mellemstore virksomheders vækst. Inden for rammerne af Lissabon-processen er der mulighed for at forbedre adgangen til finansiering gennem reformer på nationalt plan og EU-plan.

Denne forbedring er påkrævet, selv om mange medlemsstater allerede har et SMV-finansieringsklima i verdensklasse. På den nyligt offentliggjorte top 20-liste over de lande, der har den bedste kapitaladgang i verden, er halvdelen EU-medlemsstater¹. En af hovedudfordringerne er derfor at udbrede god praksis i hele EU.

I forbindelse med forbedring af adgangen til finansiering er europæiske SMV'ers mangfoldighed en fordel. De er lige så forskellige kulturelt som i deres måde at innovere på. Nogle leverer spydspidsteknologi, mens andre foretager inkrementelle tilpasninger af processer og produkter eller udvikler nye markedsføringsstrategier. Andre igen innoverer praktisk taget ikke, og alligevel er deres bidrag til samfundet uundværligt. På grund af denne mangfoldighed har de enkelte SMV'er forskellige finansieringsbehov. Mangfoldigheden giver også medlemsstaterne mulighed for at forbedre deres politikker ved at lære god praksis af hinanden og derved lette adgangen til både risikokapital og lånefinansiering.

EU skal forbedre udbuddet af risikokapital for SMV'er med højt vækstpotentiale. Efter et kraftigt fald fra 4,2 mia. EUR i 2001, da it-boblen brast, er europæiske venturekapitalinvesteringer i virksomheder i den tidlige fase stagneret på omkring 2 mia. EUR. Det stigende antal investeringer i virksomheder i ekspansionsfasen siden 2004 giver ganske vist grund til optimisme, men de europæiske aktiemarkeder kan åbenbart ikke sikre overgangen til den næste fase for et betydeligt antal succesrige virksomheder, hvis fortsatte vækst er så vigtig for EU.

En undersøgelse² af nyere dato har vist, at 14 % af EU's 23 mio. registrerede SMV'er har behov for bedre adgang til lånefinansiering, for det sker stadig, at de støder på vanskeligheder, når de ønsker at optage et lån/mikrolån til deres næste projekt.

På efterspørgselssiden har mange iværksættere brug for vejledning om fordele og ulemper ved alternative finansieringsformer og om, hvordan de bedst præsenterer deres investeringsprojekter for potentielle investorer. Programmer for investeringsberedskab skal også bygge på bedste europæiske praksis.

På det mere generelle plan skal EU udvikle en kultur, der gør både iværksættere og investorer mere villige til at tage og dele risici.

¹ Best Markets for Entrepreneurial Finance, Milken Institute, 2005 Capital Access Index, oktober 2005.

² Flash Eurobarometerundersøgelse nr. 174, september 2005.

Det er yderst vigtigt at løse dette problem, da SMV'er er væsentlige kilder til innovation og jobskabelse. De er også drivkraften bag Europas vækst, og deres aktiviteter fremmer strukturelle ændringer og forbedrer velfærden i hele Europa.

I denne meddelelse, der supplerer meddelelsen om moderne SMV-politik, gøres der rede for en række tiltag vedrørende finansiering af innovative SMV'er. Meddelelsen bygger på det arbejde, Kommissionen gør for at forbedre den måde, hvorpå det indre marked fungerer, og for at fremme investeringer i forskning og kommercialisering af forskningsresultater. Den bygger også på tidligere meddelelser om SMV'ers adgang til finansiering.

2. ET BEDRE KLIMA FOR RISIKOKAPITALINVESTERINGER

Europas fremtidige konkurrenceevne beror på et integreret, åbent og konkurrencedygtigt finansmarked, der også omfatter risikokapital, og særlig den del af risikokapitalmarkederne, der generelt betegnes som venturekapital³.

For vækstsøgende iværksættere opstår behovet for ekstern finansiering, når deres indskudskapital er opbrugt. Erfarne private investorer har kritisk betydning for lanceringen af iværksættervirksomheder, men i Europa er der en alvorlig og vedvarende mangel på business angels og andre seedkapitalinvestorer. Det skønnes, at business angels' investeringer i Europa svarer til mindre end 10 % af sådanne investeringer i USA.

En beslutning om seedinvestering baseres i høj grad på en subjektiv vurdering af iværksætterens fremtidsudsigter. Da erfaring er vigtig i forbindelse med sådanne vurderinger, har personer, der har haft succes som iværksættere, ofte de bedste forudsætninger for at evaluere og støtte nye initiativer. De bør tilskyndes til at investere og blive business angels. Europa har for få business angels, ligesom der er for få private venturekapitalfonde, der også investerer i seedfasen.

Mangelen på seedinvestorer skyldes til dels de lave afkast, der gør sådanne investeringer uattraktive. Det 10-årige afkast af alle venturekapitalinvesteringer er på 6,3 % i Europa sammenlignet med 26 % i USA⁴. Det er klart, at private investeringer ikke kan nå op på de niveauer, Europa har behov for, når afkastene er så lave, og det forhold, at det ikke er lykkedes at udvikle især seed- og opstartsinvesteringer, forhindrer nye virksomheder i at nå op på en størrelse, hvor de kan tiltrække ekspansionskapital. Stivheder på produkt- og arbejdsmarkeder mindsker afkastene, og huller i finansieringskæden forhindrer mange nystartede virksomheder i at realisere deres vækstopotentiale.

Mangelen på private finansieringskilder i seed- og opstartsfasen opvejes til dels af offentlige investorer og offentlig-private partnerskaber. EU-programmernes finansielle instrumenter er også blevet anvendt til sådanne formål, og de nye statsstøtteregler vil yderligere målrette statsstøtten mod afhjælpning af manglerne på lånemarkedet. Der skal indgås partnerskaber

³ Risikokapitalmarkederne omfatter uformelle investorer (business angels), venturekapitalfonde og vækststærke aktiemarkeder.

⁴ Tal indtil udgangen af 2004. Der gemmer sig metodologiske og datarelaterede forskelle bag disse tal, men dette ændrer ikke ved konklusionerne vedrørende det lave europæiske tal. Kilder: "Venture Capital Returns Held Steady At Year-End 2004", NVCA 11.4.2005, og "Pan-European survey of performance", EVCA 27.10.2005.

mellem effektive offentlige investorer og private investorer, men mangelen på private investorer forhindrer mange nystartede virksomheder i at realisere deres potentiale.

Medlemsstaterne opfordres til at indføre incitamenter for private investorer, som er villige til at investere i virksomheder, bl.a. ved at anvende offentlige midler til saminvestering med business angels. Kommissionen vil kortlægge og udbrede god praksis, der kan forbedre vilkårene for business angels' investeringer.

Tredobling af venturekapitalfondes investeringer i den tidlige fase

Mangelen på finansiering i den tidlige fase hæmmer europæiske SMV'ers vækst. Venturekapitalinvesteringer i den tidlige fase i USA ligger på ca. 0,04 % af BNP. Dette niveau er allerede nået eller overgået i Sverige, Danmark og Det Forenede Kongerige i 2004⁵. Hvis resten af EU når op på dette niveau, vil EU være i stand til at investere ca. 6 mia. EUR om året. Dette svarer til en tredobling af de nuværende tal. Man er tidligere nået op på disse niveauer i en kort periode; det vanskelige består i at blive der. I nogle af disse investeringer ligger måske nøglen til Europas fremtid.

De reformer, der opridses i denne meddelelse, f.eks. fjernelse af hindringerne for investeringer på tværs af grænserne og effektiv anvendelse af finansieringskilderne, vil kunne bidrage til dette mål.

En sammenligning med USA viser, at der er rigelig plads til forbedring, især på teknologiområdet. I USA er de samlede venturekapitalinvesteringer i teknologi fire gange større end i Europa. Desuden er den gennemsnitlige investering på 0,9 mio. EUR i Europa mod 6,1 mio. EUR i USA, hvilket begrænser vækstpotentialet.⁶ For at styrke sin konkurrenceevne på globalt plan har Europa behov for en betydelig stigning i både det samlede volumen af venturekapitalfinansieringer og størrelsen af de enkelte investeringer.

Det ser ud til, at venturekapitalinvestorer i Europa finansierer projekter i en tidligere fase og med mindre beløb end i USA, og som anført ovenfor er afkastet af investeringerne også lavere⁷. Dette kan til dels skyldes, at europæiske venturekapitalinvestorer i højere grad end deres amerikanske "kolleger" finansierer projekter, inden de er parate til det kommercielle pres, der følger med. Dette kan være forbundet med mangelen på passende investeringskilder i den meget tidlige fase.

Markedsopsplitningen skaber yderligere problemer. Den bevirker, at mange fonde ikke kan specialisere sig tilstrækkeligt, og at deres forvaltere ikke kan udvikle den særlige sektorekspertise, der er nødvendig for vellykkede investeringer. Markedet for venturekapital er derfor langt mindre effektivt end i USA. Der er imidlertid stor forskel på afkastene af de bedst placerede europæiske venturekapitalfonde og de dårligst placerede. De bedste fonde giver konsekvent en rimelig forrentning og er i stand til at tiltrække private investorer.

Europa er desuden risikosky og mangler væstkultur. Hverken virksomheder eller fonde er tilstrækkeligt aggressive, når det drejer sig om at opnå vækst.

⁵ "Annual Survey of Pan-European Private Equity & Venture Capital Activity" 2004.

⁶ Jf. "Money for Growth: The European Technology Investment Report 2005", PriceWaterhouseCoopers.

⁷ "Profitability of venture capital investment in Europe and the United States", European Economy series of Economic Papers, no 245.

I det indre marked bør professionelle venturekapitalforvaltere kunne rejse kapital og investere på tværs af grænserne uden at blive ugunstigt beskattet eller at skulle opfylde omfattende juridiske krav. Dette er endnu ikke tilfældet i Europa.

Et af de vigtigste aspekter af en vellykket venturekapitalinvestering er exitstrategien, der bestemmer, hvornår ventureinvestoren kan trække sig ud af sine investeringer og dermed frigøre midler til genbrug i nye projekter. Desværre er det europæiske marked også svagt på dette punkt. Der skal være nemmere adgang til vækststærke aktiemarkeder i hele EU, så virksomheder nemt kan blive børsnoteret, og så aktier bliver nemt tilgængelige for kvalificerede investorer fra hele EU. En sådan nemmere adgang til finansiering gennem aktiemarkederne kan give virksomheder, der ønsker at udvide deres kapitalgrundlag på konkurrencemæssige vilkår, mulighed for at blive introduceret på børsen. Børsintroduktioner er en naturlig "exit route" for venturekapitalinvestorer og en hjælp til værdiansættelse ved salg til andre virksomheder. Der er ganske vist for nylig kommet mere gang i børsintroduktionerne i Europa, men hvis egenkapitalkulturen var stærkere, ville der være sket endnu mere på dette område. Nogle europæiske børser har indført alternative muligheder for børsnotering, så vækstvirksomheder kan rejse kapital. Det ville imidlertid være en klar fordel for alle markedsdeltagere, hvis disse børser kunne udvikle deres aktiviteter på tværs af grænserne og dermed skabe likviditet og nå op på en kritisk masse for rådgivningstjenester.

Faktum er, at uden likvide exitmarkeder for venturekapital omgivet af en kritisk masse af rådgivningstjenester vil venturekapitalfonde altid støde ind i vanskeligheder. Deres svaghed kvæler væksten i SMV'er, der spiller en afgørende rolle. Kommissionen, medlemsstaterne og børserne bør derfor arbejde sammen om at lette grænseoverskridende finansielle transaktioner, fjerne hindringerne for brug af konkurrerende clearing- og afviklingssystemer og anvende fælles handelsregler. Sker det ikke, vil afkast blive reduceret, og vækstmuligheder sat over styr. Lovende små virksomheder vil ikke få mulighed for at blive mellemstore og store, og det svækker dynamikken i den europæiske økonomi.

For at nå Lissabon-målene skal Kommissionen og medlemsstaterne arbejde sammen med de øvrige berørte parter om at give risikokapitalinvesteringer i Europa et nyt ansigt. På konferencen om risikokapital i London i 2005 blev følgende hovedindsatsområder afdækket:

- business angels' investeringer skal fremmes
- venturekapitalfonde skal blive større og mere professionelle, og de skal arbejde tæt sammen med innovationskilder
- Europa skal afhjælpe opsplitningen af venturekapitalmarkedet
- Europa har brug for likvide, vækstorienterede aktiemarkeder
- iværksættere skal blive mere vækstsøgende og investeringsparate
- det offentlige skal føre en politik, der belønner succes.

EU skal skabe et klima, der - selv om erhvervslivet er konjunkturbestemt - skaber bæredygtig vækst i venturekapitalinvesteringer. Dette kræver gunstige lovgivningsmæssige rammer for hele finansieringskæden, lige fra pre-seedkapital til det øjeblik, hvor investor trækker sig ud af sine investeringer. Herudover skal offentlige tiltag målrettes mod udvikling af det kommercielle marked. Offentlige investeringer til korrigerende af markedssvigt bør så vidt

muligt foretages på et objektivt grundlag, så investeringsbeslutninger alene motiveres af markedsdisciplin, og i samarbejde med den private sektor. Kommissionen og medlemsstaterne skal samarbejde om at nå dette mål.

3. MERE LÅNEFINANSIERING TIL SMV'ER

Europæiske banker og garantiselskaber har erfaring med finansiering af de senere faser i virksomheders udvikling. Denne styrke skal udnyttes til at sikre vækst og beskæftigelse. De nye kapitalkrav til banker ("Basel II") har gjort disse mere tilbøjelige til at lægge vægt på behovet for en grundig risikovurdering af deres kunder. Dette har ændret klimaet, således at europæiske SMV'er er nødt til at opretholde en tæt dialog med de finansielle institutioner. Kommissionen støtter fortsat denne dialog.

Effektiv konkurrence på finansmarkederne forbedrer adgangen til finansiering ved at sænke kapitalomkostningerne. Kommissionen har igangsat rundspørger i sektoren for finansielle tjenesteydelser for at undersøge, om der er konkurrence på disse markeder. Dette tiltag supplerer Kommissionens initiativer til fjernelse af de lovgivningsmæssige hindringer i det indre marked.

Medlemsstaterne opfordres til at følge god praksis - i fuld overensstemmelse med EU's statsstøtteregler - i forbindelse med anvendelsen af garantier til fremme af banklångivning. Garantierne bør navnlig anvendes til at hjælpe innovative SMV'er med at finansiere forskning og innovation (herunder økoinnovation) og til virksomhedsoverdragelser. Lånegarantier mindsker risikoen i forbindelse med bankernes långivning, og målrettede offentlige delgarantier kan have stor betydning for långivningen til SMV'er. Garantier kan også virke konjunkturudlignende, således at de medvirker til at opretholde omfanget af bankernes långivning i en nedgangsperiode.

Medlemsstaterne opfordres desuden til at sikre, at den nationale lovgivning letter mikrofinansiering (lån på mindre end 25 000 EUR). Sådanne lån er et vigtigt middel til at tilskynde til iværksættervirksomhed gennem selvstændig erhvervsvirksomhed og mikrovirksomheder, særlig blandt kvinder og mindretal. Mikrofinansiering fremmer ikke blot konkurrenceevne og iværksættervirksomhed, men også social integration.

SMV'er kan i de forskellige faser af deres livscyklus komme ud for særlige finansieringsbehov som f.eks. at styrke deres balance eller finansiere virksomhedsoverdragelser. Mezzaninfinansiering (en blanding af lån og indskud af egenkapital) giver mulighed for innovative løsninger på sådanne problemer. Mezzaninlån er f.eks. et middel til at undgå at udvande ejerskabsforhold og samtidig finansiere vækst effektivt, de kan være med til at opfylde kravet om mere solide balancer for at leve op til bankernes forventninger i det nye finansielle klima, og de kan være en hjælp til finansiering af virksomhedsoverdragelser (hvilket er særdeles vigtigt, da over 600 000 SMV'er skifter ejer hvert år, efterhånden som iværksættere går på pension⁸, og mange overdragelser kræver finansiering, som er attraktiv for alle parter).

Medlemsstaterne bør derfor fremme udviklingen af markedet for mezzaninlån og i den forbindelse holde sig for øje, at disse lån ikke er bløde lån, at det er magtpåliggende at undgå

⁸ Endelig rapport fra ekspertgruppen vedrørende overdragelse af SMV'er, juli 2002.

"crowding out" (fortrængning) af privat finansiering, og at de bør sikre, at offentlige programmer er bæredygtige og ikke fordrejer markedet. Kommissionen vil kortlægge god praksis for anvendelsen af hybridlån.

Dialog og solid kapitalstruktur

En kapitalstruktur med for stor gæld og for lille egenkapital gør virksomheder mere sårbare og forhindrer investeringer. Man har erkendt, at beskatning, der begunstiger gæld på bekostning af tilbageholdt overskud og ny egenkapital, er en hindring for stærkere balancer. Kommissionen opfordrer medlemsstaterne til at overveje mulighederne for en mere neutral beskatning af de forskellige former for finansiering.

Hvad angår fremme af dialogen mellem banker og SMV'er er der på Kommissionens rundbordskonference mulighed for at drøfte og fastlægge fælles holdninger. Kommissionen opfordrer medlemsstaterne til at skabe lignende fora på nationalt plan.

4. EU'S BIDRAG TIL FINANSIERINGEN AF SMV'ER

EU's vigtigste redskaber til fremme af iværksættervirksomhed og innovation og forbedring af SMV'ers adgang til finansiering er *rammeprogrammet for konkurrenceevne og innovation (CIP)* og *"Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises" (Jeremie - fælles europæiske midler til mikrovirksomheder og små og mellemstore virksomheder)* under strukturfondene. Det *syvende forskningsrammeprogram* omfatter også foranstaltninger, der kan hjælpe SMV'er med at opfylde visse forskningsrelaterede finansieringsbehov.

Gennem CIP's finansielle instrumenter vil der blive stillet ca. en mia. EUR til rådighed, som forventes at rejse ny finansiering til SMV'er på omkring 30 mia. EUR. Det nye CIP-program vil omfatte fleksible venturekapitalinvesteringer, så det kan anvendes til støtte for "side-funds" (saminvestering) i forbindelse med business angels' investeringer. Samtidig vil programmet bistå bankerne med at sammensætte og sælge SMV-låneporteføljer og således frigøre udlånskapacitet. CIP vil støtte udnyttelsen af miljøteknologi, især ved saminvestering i risikokapitalfonde, der tilvejebringer egenkapital til virksomheder, som investerer i økoinnovation. Programmet vil også give garantier for lån, mezzaninlån og mikrolån til SMV'er. Alt i alt forventes mellem 350 000 og 400 000 SMV'er at nyde godt af disse faciliteter i perioden 2007-2013.

Jeremie-initiativet vil kombinere tilskud fra Den Europæiske Fond for Regionaludvikling med lånekapital og andre finansieringskilder for - som led i EU's regionalpolitik - at støtte oprettelsen af innovative mikrovirksomheder og små og mellemstore virksomheder samt disses ekspansion. Det vil endvidere støtte teknologioverførsel og forbindelser mellem erhvervsliv, universiteter og forskningscentre samt forbedre udbuddet af mikrolån til virksomheder, der ikke har adgang til kommerciel kredit. Midler fra instrumenter, som er oprettet under Jeremie, kan også kombineres med erhvervsstøtte- og institutionsopbygningsforanstaltninger, der finansieres over strukturfondene.

Under det *syvende forskningsrammeprogram (2007-2013)* vil der blive ydet støtte til vigtige forskningsområder, der kan øge Europas potentiale inden for innovation og konkurrenceevne. SMV'erne tilgodeses i programmerne *Samarbejde* og *Kapacitet*. *Finansieringsfaciliteten for Risikodeling* vil øge omfanget af og risikokapaciteten for Fællesskabets långivning til forskningsinvesteringer.

Kommissionen vil arbejde tæt sammen med Den Europæiske Investeringsbank (EIB) og Den Europæiske Investeringsfond (EIF) ved gennemførelsen af sine finansielle instrumenter og anvendelsen af Jeremie. EIB vil navnlig med midler fra sin egen reserve give EIF et mandat vedrørende risikovillig kapital på en mia. EUR i perioden 2007-2013. For at udnytte hele potentialet opfordrer Kommissionen medlemsstaterne til at øge risikokapitalmidlerne ved effektiv brug af Jeremie på regionalt plan.

For at styrke pre-seed- og seedfinansiering vil Kommissionen endvidere fremme samarbejde mellem kommissionsfinansierede aktiviteter såsom *Europe Innova* og *PRO-INNO Europe* og netværk som *det europæiske "business angels"-netværk* (*European Business Angels Network - EBAN*). Medlemsstaterne, Kommissionen og de ikke-statslige aktører skal i størst muligt omfang gøre brug af de erfaringer, der er gjort med god praksis.

Kommissionen er i øjeblikket i gang med at revidere statsstøttere reglerne for risikokapital med henblik på at give medlemsstaterne større fleksibilitet, navnlig højere tærskler og mulighed for at tillade opfølgingsinvesteringer. Statsstøttere reglerne for forskning, udvikling og innovation, herunder reglerne for støtte til unge innovative virksomheder - både direkte og gennem støttetjenester - er ligeledes under revision.

Hvad angår skattehindringer for venturekapitalfondes investeringer vil Kommissionen nedsætte en ekspertgruppe, der skal kortlægge tilfælde af dobbeltbeskatning og overveje, hvordan de kan undgås. Kommissionen arbejder også på at fjerne skattehindringer for virksomheders investeringer på tværs af grænserne.

Udformningen af langsigtede politikker for SMV'ers adgang til finansiering kræver politikevaluering baseret på kvantificerbare resultater. Bedre data har gjort det nemmere at evaluere politikker og disses resultater på EU-plan og nationalt plan, hvilket er meget vigtigt for at kunne vælge de bedste fremgangsmåder, undgå bureaukrati, skabe en stærkere egenkapitalkultur og øge kapitalmobiliteten. Kommissionen erkender vigtigheden af at råde over pålidelige data om SMV'ers finansiering og at anvende disse data til at overvåge det nye finansielle miljøes indvirkning på SMV'ers adgang til finansiering og dermed sikre opfølgning af denne meddelelse.

Støtte fra EU's finansielle instrumenter - en succeshistorie

En i 1991 grundlagt virksomhed, hvis hovedaktivitet er smartkort, fik business angel-støtte i 1995. Da virksomheden var lanceret, modtog den venturekapitalfinansiering i 1999 gennem en fremtrædende venturekapitalfond med opbakning fra fællesskabsfonde.

Venturekapitalfonden solgte sin andel i december 2004 og opnåede et afkast på over 18 gange de oprindeligt investerede midler. De frigivne midler kunne gå tilbage til den eksisterende pool af investeringsmidler.

Virksomheden er nu en førende uafhængig leverandør af komponenter og teknologi på markedet for halvledere og er aktiv på verdensplan inden for logistiktjenester.

5. BEDRE STYRING PÅ NATIONALT PLAN

Til trods for kvaliteten af det finansielle miljø i mange medlemsstater er SMV'ers adgang til lånefinansiering og venturekapital fortsat vanskelig i andre medlemsstater. Det er meget vigtigt, at medlemsstaterne med udgangspunkt i ovennævnte konkrete forslag tager ved lære af hinandens politikker, så de kan forbedre deres finansielle systemers resultater. Mikroøkonomiske forhold såsom stivheder på arbejdsmarkedet kan påvirke investeringsafkast. Kommissionen hilser derfor medlemsstaternes tilsagn om at gennemføre reformer som led i de nationale Lissabon-reformprogrammer velkommen.

SMV'er lider under uklar konkurslovgivning, langsomme retssystemer og svage kreditorrettigheder. Medlemsstaterne opfordres derfor til at forbedre deres retssystemer og retsprocedurer hvad angår kapitalmarkeder og fortsat bestrebe sig på at lette de administrative krav og forbedre de lovgivningsmæssige rammer for SMV'er. Specielt de nye medlemsstater har mulighed for hurtigt at forbedre deres finansielle systemer ved at indføre god praksis fra hele verden.

Medlemsstaterne opfordres til at overveje indførelsen af ordninger, der i fuld overensstemmelse med EU's statsstøtteregele giver innovative SMV'ers iværksættere, ansatte og investorer fordele med hensyn til skat og arbejdsgiverbidrag. Det er imidlertid vigtigt, at sådanne incitamenter nøje afvejes, således at de ikke skaber tærskler (så der f.eks. pludselig skal betales meget større arbejdsgiverbidrag), som gør det vanskeligere for små virksomheder at blive til mellemstore eller store virksomheder.

Da investeringer, særlig investeringer i risikokapital, foretages for lange perioder, bør medlemsstaterne tilsigte stabile politikker, der giver investorerne sikkerhed. Dette taler til fordel for langsigtede løsninger og imod kortsigtede politiske foranstaltninger, som vil være mindre effektive.

Både medlemsstaterne og venturekapitalsektoren skal sætte ind på at gøre venturekapital mere attraktiv som aktivklasse for institutionelle investorer. Venturekapitalinvesteringer, der giver udsigt til en rimelig forrentning, kan passende indgå i pensionskassers og forsikringsselskabers langsigtede strategier. Medlemsstaterne bør ikke forhindre institutionelle investorer i at sprede deres portefølje til også at omfatte venturekapitalinvesteringer. Gennemførelsen i medlemsstaterne af *direktivet om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser* og dettes "forsigtighedsprincip" skulle gøre det muligt for arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser at træffe en kvalificeret afgørelse om deres eksponering i venturekapitalinvesteringer. Dette og kortlægningen af de resterende hindringer vil kunne bidrage til fuldt ud at udnytte fordelene ved det indre marked.

Nemmere investeringer i venturekapital på tværs af grænserne

I det indre marked bør professionelle venturekapitalforvaltere kunne rejse kapital og investere på tværs af grænserne uden at blive ugunstigt beskattet eller pålagt tunge administrative byrder. Dette er ikke tilfældet i øjeblikket i EU. De 25 lande opererer med forskellige regler, som gør det vanskeligt og bekosteligt at tilvejebringe venturekapital og investere på tværs af grænserne. De europæiske venturekapitalmarkeder er opsplittede og kan gå glip af vækstmuligheder.

Der er behov for konkrete pragmatiske skridt for at fjerne de retlige, lovgivningsmæssige og skattemæssige hindringer for grænseoverskridende venturekapitalfonde.

Bestræbelserne på at få nationalt regulerede venturekapitalfonde anerkendt på EU-plan er hidtil ikke slået igennem. En ekspertgruppe på området vil inden længe aflægge rapport om de retlige og lovgivningsmæssige forhold, der forhindrer forvaltere af venturekapitalfonde i at få omkostningseffektiv adgang til markederne.

Medlemsstaterne skal engagere sig på dette område. I dette øjemed vil Kommissionen indkalde medlemsstaternes repræsentanter til at drøfte, hvad der videres skal gøres.

Europæiske iværksættere, der efterspørger investeringer, er alt for ofte uvidende om eller uinteresserede i, hvad der optager investorer. De kan derfor ikke præsentere deres projekter for potentielle investorer på den mest overbevisende måde. Professionelt forvaltede programmer for investeringsberedskab kan sætte iværksættere i stand til at forstå fordele og ulemper ved forskellige finansieringsformer og til at præsentere deres projekter på den mest fordelagtige måde. Medlemsstaterne opfordres til at gennemføre sådanne programmer for investeringsberedskab i samarbejde med lokale organisationer såsom netværk af investorer og rådgivere med ekspertviden, der kan anvendes i en bredere sammenhæng.

Kommissionen vil bistå medlemsstaterne ved at arrangere erfaringsudveksling, særlige rundbordskonferencer mellem finansielle institutioner og SMV'er, oprette ekspertgrupper inden for bedste praksis og lade udarbejde rapporter og undersøgelser. I den forbindelse vil den tage særligt hensyn til det indre marked for risikokapital.

6. KONKLUSIONER

Bedre adgang til låne- og kapitalfinansiering vil være en hjælp for alle SMV'er, når det gælder realiseringen af deres potentiale. De politikker, der er redegjort for i denne meddelelse, giver et solidt grundlag for denne forbedring og vil skabe flere job og større vækst. I modsat fald, altså hvis der ikke er finansiering til rådighed for innovative vækstvirksomheder, vil det blandt andet betyde, at EU ikke vil kunne virkeliggøre sine ambitiøse vækst- og jobskabelsesmål.

Lissabon-partnerskabet giver medlemsstaterne mulighed for at forbedre SMV'ers adgang til finansiering, ikke mindst gennem kortlægning og udnyttelse af god praksis.

Udfordringen består nu i at få dette til at ske. Kommissionen vil overvåge udviklingen inden for finansiering af SMV'er og i 2009 forelægge en første rapport, der skal indgå i rapporteringen om fremskridtet med den fornyede Lissabon-strategi.

For at skabe vækst og job har Europa brug for:

1. Større vækst i kraft af risikokapitalinvesteringer. Med henblik herpå vil Kommissionen:

- (1) arbejde for et *indre marked for venturekapitalfonde*, der tillader investeringer på tværs af grænserne uden administrative hindringer
- (2) ved kortlægning og udbredelse af god praksis *styrke samarbejdet med investorer om seedinvesteringer med særligt fokus på business angels*
- (3) *fremme etableringen af mere professionelle venturekapitalfonde*, der foretager større investeringer, bl.a. i forbindelse med anvendelsen af fællesskabsinstrumenter (under CIP og Jeremie).

Fællesskabets institutioner og medlemsstaterne skal skabe de nødvendige betingelser for en bæredygtig tredobling af venturekapitalfondes investeringer i virksomheder i seed- og opstartsfasen senest i 2013.

2. Øget bankfinansiering af innovation. Med henblik herpå vil Kommissionen:

- (4) arrangere en *rundbordskonference mellem banker og SMV'er* med henblik på at undersøge den nuværende situation og se på, hvordan man kan fremme langvarige bankforbindelser
- (5) anvende fællesskabsinstrumenter til at *effektivisere låneprogrammer* for innovative SMV'er
- (6) lade eksperter evaluere *fordelene ved skattefradragsordninger* for unge innovative virksomheder.

3. Bedre styring. Med henblik herpå vil Kommissionen:

- (7) opfordre de berørte parter til at følge *god praksis, når de anvender offentlige midler til venturekapitalinvesteringer*
- (8) udvikle værktøjer og indikatorer med henblik på at *evaluere politikkers virkninger* på finansieringen af SMV'er i Europa
- (9) kortlægge og udbrede god praksis inden for *programmer for investeringsberedskab*.