



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 19.10.2011
KOM(2011) 662 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG
RÅDET**

**En ramme for næste generation af innovative finansielle instrumenter - EU's
egenkapital- og låneplatforme**

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Indledning	4
2.	Innovative finansielle instrumenter i EU-budgettet	5
2.1.	Afgrænsning og sektorer	5
2.2.	Risikostyring i forbindelse med EU-budgettet.....	6
2.3.	Rationalet bag innovative finansielle instrumenter.....	7
2.3.1.	Fremme af EU's politiske målsætninger	7
2.3.2.	Øget effektivitet i anvendelsen af offentlige ressourcer	8
2.3.3.	Bedre resultater og finansiell disciplin.....	8
2.3.4.	EU-budgettets multiplikatorvirkning	8
3.	Vurdering af gennemførelsen af innovative finansielle instrumenter i den finansielle ramme for 2007-2013.....	9
3.1.	Erfaringer med eksisterende instrumenter	9
3.1.1.	Erfaringer at bygge videre på.....	9
3.1.2.	Innovative finansielle instrumenter dækker behovet for adgang til finansiering, fremmer produktudvikling og bedste praksis.....	10
3.1.3.	Øget sammenhæng og konsekvens mellem instrumenterne	10
3.1.4.	Styring og kontrol af instrumenter på EU-plan.....	11
3.1.5.	Der kan gøres mere for at øge instrumenternes synlighed og gennemsigtighed.....	11
3.1.6.	Nye risikodelingsordninger vil kunne føre til et større finansieringsvolumen	12
4.	Innovative finansielle instrumenter til den finansielle ramme for 2014-2020.....	13
5.	En ny ramme for innovative finansielle instrumenter.....	14
5.1.	Fælles regler for ensretning og rationalisering af instrumenterne	14
5.1.1.	EU-instrumenter.....	14
5.1.2.	Strukturfondsinstrumenterne	15
5.1.3.	De interne politikinstrumenters eksterne dimension.....	15
5.1.4.	Eksterne politikinstrumenter	15
5.2.	EU's egenkapital- og låneplatforme	16
5.2.1.	Afgrænsning af platformenes anvendelsesområde.....	16
5.2.2.	Specifikke operationelle krav.....	16
5.2.3.	De finansielle instrumenters gennemførelse	17

6. Konklusioner og næste skridt..... 17

Bilag: Beskrivelse af innovative finansielle instrumenter i den finansielle ramme for 2007-2013

1. INDLEDNING

Innovative finansielle instrumenter bør spille en stadig større rolle i EU-budgettet i forbindelse med den flerårige finansielle ramme for 2014-2020. Denne meddelelse indeholder Kommissionens syn på udformningen og forvaltningen af de innovative finansielle instrumenter. Det er Kommissionens hensigt at udvikle innovative finansielle instrumenter, der så effektivt som muligt virkeliggør Europa 2020-strategiens mål om en intelligent, bæredygtig og inklusiv vækst på grundlag af den mangeårige erfaring, som allerede er opnået ved forvaltningen af de instrumenter, der allerede anvendes i den nuværende flerårige finansielle ramme.

Nogle af effekterne af den økonomiske og finansielle krise vil sandsynligvis fortsætte de første år af den næste flerårige finansielle ramme og påvirke de finansielle markeders funktion i de kommende år. Finanspolitiske konsolideringstiltag vil fortsat mindske den kapacitet, der er til rådighed for nationale offentlige investeringer. Samtidig vil strukturelle ændringer i reguleringen af de finansielle institutioner føre til ændringer i disse institutioners interesse i visse kategorier af aktiver og typer af risici. Den makroøkonomiske markedsudvikling vil fortsat påvirke mængden af risikovillig kapital til hurtig vækst og innovation, som understøtter Europa 2020-målene. Det bliver nødvendigt at mindske den aktuelle mangel på risikovillighed for at sikre kapital til vækstskabende aktiviteter, som f.eks. infrastruktur, små og mellemstore virksomheder (SMV'er) og innovation, i hele den periode, som den flerårige finansielle ramme dækker. Innovative finansielle instrumenter kan spille en vigtig rolle i denne sammenhæng.

Innovative finansielle instrumenter kombineret med en passende regulering kan også være med til at udvikle og konsolidere finansmarkederne (kapital- og aktiemarkeder). De kan også føre til større integration af EU's finansmarkeder ved at åbne op for alternative finansieringskilder til de vækstfremmende sektorer. Akten for det indre marked¹ fremhæver den centrale rolle, som udviklingen på finansmarkederne vil spille med hensyn til at bane vejen for fornyet vækst. Reformerne på området for regulering af finansielle tjenesteydelser vil yde et afgørende bidrag til at fremme bæredygtig og inklusiv vækst, som er baseret på en øget tillid til Europas finansmarkeder og aktører.

Desuden kan disse instrumenter gennem deres katalysatorvirkning på investeringer i øget energieffektivitet, vedvarende energikilder og den dermed forbundne infrastruktur bidrage til at lette overgangen til en økonomi og et samfund, der er klimarobust og CO₂-fattig.

De innovative finansielle instrumenter er en fast bestanddel af de strategidokumenter, som skal udforme fremtidens EU-finansiering. Kommissionen bemærkede i sin meddelelse om den næste flerårige finansielle ramme² og gennemgangen af EU's budget³, at der via innovative finansielle instrumenter kan tilvejebringes betydelige nye midler til strategiske investeringer, som i en tid med finanspolitiske stramminger kan understøtte de langsigtede bæredygtige investeringer. For at kunne påvise, at instrumenterne har en åbenlys europæisk merværdi, bør de være rettet mod at imødegå et identificerbart markedssvigt eller en markedsfejl, der kan udbedres på tilfredsstillende vis på EU-plan under hensyntagen til situationen på de nationale finansmarkeder, lovgivningsrammerne og de endelige modtageres behov.

¹ KOM(2011) 206.

² KOM(2011) 500 "Et budget for Europa 2020".

³ KOM(2010) 700 "Gennemgang af EU's budget".

Ifølge Europa 2020-strategien⁴ forventes der som led i en sammenhængende finansieringsstrategi, der samler EU-finansiering og national offentlig og privat finansiering, en øget mobilisering af innovative finansielle instrumenter til at virkeliggøre strategiens mål om en intelligent, bæredygtig og inklusiv vækst. I henhold til strategien skal den igangværende revision af finansforordningen udnyttes til at udvikle de innovative finansielle instrumenters potentiale, samtidig med at der sikres en forsvarlig finansiell forvaltning. I forbindelse med den treårige revision af finansforordningen har Kommissionen i sit forslag om ændring tilføjet et nyt afsnit, som specifikt omhandler de finansielle instrumenters budgetmæssige gennemførelse⁵.

Europa 2020-strategien sigter desuden mod at formindske den nuværende fragmentering af EU's finansieringsinstrumenter. En tværpolitisk sammenslutning af instrumenter (f.eks. instrumenter, der er gensidigt forstærkende, og/eller som supplerer hinanden) vil således snarere bidrage til, at målsætningerne i Europa 2020-flagskibsinitiativerne bliver opfyldt, end en "et instrument pr. politik"-tilgang, ikke mindst fordi den geografiske og sektorbestemte diversificering, der er resultatet af en tilgang, som bygger på flere forskellige politikker, ved at begrænse den samlede risiko vil hjælpe med til at tiltrække investorer til prioriterede områder i Europa 2020-strategien. Endelig lægges der med Europa 2020-strategien vægt på den rolle, som offentlig-private partnerskaber (OPP) spiller i forbindelse med innovativ finansiering. Som det fremhæves i OPP-meddelelsen⁶, giver disse partnerskaber mulighed for mere effektivt at levere bæredygtige infrastrukturer og strategiske offentlige goder og tjenesteydelser.

I denne meddelelse gøres der status over det analysearbejde i forbindelse den nye ramme for innovative finansielle instrumenter, som Kommissionens tjenestegrene – i samarbejde med finansieringspartnerne og andre interessenter og på baggrund af formelle evalueringer og vurderinger – har udført i hele forberedelsesfasen til den næste flerårige finansielle ramme. Meddelelsen gennemgår de innovative finansielle instrumenters udformning og forvaltning på tværs af politikområder. Desuden fastlægges det videre forløb for, hvordan Kommissionens ambition om at nå frem til en mere strømlinet, omfattende og højeffektiv værktøjskasse med innovative finansielle instrumenter, der kan bidrage til at nå målsætningerne i Europa 2020-strategien, kan opfyldes.

2. INNOVATIVE FINANSIELLE INSTRUMENTER OG EU-BUDGETTET

2.1. Rækkevidde og sektorer

At EU-budgetudgifter afholdes via innovative finansielle instrumenter er ikke noget nyt. EU-budgetmidler blev første gang brugt i sådanne instrumenter for mere end ti år siden. Betegnelsen "innovativt finansielt instrument" bruges i denne meddelelse om interventioner, der ikke er rene tilskud. Innovative finansielle instrumenter anvendes på denne måde til at dække en lang række tilfælde, hvor finansiell støtte afholdt over budgettet gives på anden

⁴ KOM(2010) 2020 "Europa 2020 - En strategi for intelligent, bæredygtig og inklusiv vækst".

⁵ KOM(2010) 260. Forslaget bygger på den forudsætning, at finansforordningen bør indeholde de grundlæggende principper og grundreglerne for budgetmæssig og økonomisk forvaltning. De nærmere vilkår bør beskrives i gennemførelsesbestemmelserne (eller snarere, i henhold til den nye traktat, den delegerede retsakt, der træder i stedet for de nuværende gennemførelsesbestemmelser, men hvor der endnu ikke forelægges noget forslag) og bløde lovgivningsinstrumenter, som f.eks. interne retningslinjer.

⁶ KOM(2009) 615 "Private og offentlige investeringer til fordel for genopretningen og langsigtede strukturændringer: udvikling af offentlig-private partnerskaber".

måde end som rene tilskud, bl.a. tilfælde, hvor EU-tilskud blandes med lån fra finansielle institutioner. Hensigten med den øgede anvendelse af innovative finansielle instrumenter er dog ikke at erstatte tilskud med finansielle instrumenter, for det er stadig nødvendigt at yde tilskud på en lang række områder, men derimod at supplere tilskuddene ved at støtte projekter, der forfølger EU's strategiske målsætninger, gennem andre former for intervention.

De innovative finansielle instrumenter, som omhandles i denne meddelelse, omfatter instrumenter, der stiller egenkapital/risikovillig kapital til rådighed eller lånefinansieringsinstrumenter (som f.eks. lån eller garantier til formidlere af finansiering til et stort antal endelige modtagere, der har vanskeligheder ved at opnå lån, eller risikodeling med finansielle institutioner med henblik på at øge finansieringens omfang og dermed effekten af EU-budgetinterventionen). I påkommende tilfælde kan denne form for EU-støtte gives indirekte via særlige investeringsselskaber, navnlig når der søges deltagelse fra både private og offentlige investorer. Bilaget indeholder en kort beskrivelse af de vigtigste nuværende instrumenter.

Finansielle instrumenter er særligt velegnede, når der skal tages højde for suboptimale investeringsforhold på en lang række politikområder. Det gælder eksempelvis erhvervmæssig virksomhed eller infrastrukturer, der har mulighed for at blive økonomisk bæredygtige (f.eks. hvad angår deres muligheder for indtægtsskabelse), men som (endnu) ikke tiltrækker tilstrækkelig finansiering fra markedets finansieringskilder. De er især relevante:

- til at styrke den private sektors kapacitet til vækst, jobskabelse, social inddragelse og/eller innovation, bl.a. gennem støtte til opstart af nye virksomheder, SMV'er, mikrovirksomheder, sociale virksomheder, investering i menneskelig kapital, forskningsinstitutter, erhvervs-/forskerparker, viden-/teknologioverførsel eller investering i intellektuelle ejendomsrettigheder
- til at opbygge infrastrukturer med en øremærket indtægtskilde, hvor der anvendes passende finansieringsstrukturer, som f.eks. OPP'er, til at styrke EU's konkurrenceevne og bæredygtighed inden for områder som transport, miljø, energi og elektroniske infrastrukturer
- som støtte til ordninger, der kan mobilisere private investeringer i offentlige goder såsom klima- og miljøbeskyttelse.

Disse målsætninger skal opfyldes, uden at der opstår markedsforvridninger og ineffektive markedsstrukturer, og uden at ineffektive virksomheder holdes i live. Det skal ske i henhold til reglerne om statsstøtte, der er blevet nærmere præciseret af Kommissionens beslutningspraksis i forbindelse med de for tiden gældende innovative finansielle instrumenter.

2.2. Risikostyring i forbindelse med EU-budgettet

Det er vigtigt at understrege, at budgetudgifter, der afholdes via de finansielle instrumenter, ikke indebærer større finansiell risiko end tilskud. Det finansielle instruments opbygning og de kontraktmæssige forhold i forbindelse hermed sikrer nemlig, at risikoen for EU-budgettet altid er begrænset til budgetbidraget. I modsætning til tilskud, hvor de finansielle instrumenter involverer en investering af forpligtede EU-midler, kan budgetbidraget endog skabe indtægter, som f.eks. renter eller afkast.

En undersøgelse af instrumenter, som samfinansieres med Den Europæiske Investeringsbank (EIB) og Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling (EBRD), som for nylig blev

udarbejdet på opfordring af Europa-Parlamentet⁷, har bekræftet, at der rent faktisk, formelt set, kun er ganske få bekymringer, for så vidt angår de budgetmæssige forpligtelser. Alle de samfinansierede instrumenter involverer tildelinger til programmer, hvor der er fastsat et loft. Det betyder, at ingen af dem udgør en risiko for budgettet ud over det oprindeligt forpligtede beløb. Selv i tilfælde, hvor det finansielle instrument involverer en form for garanti, eksisterer der ikke nogen forpligtelse ud over det beløb, der oprindeligt blev forpligtet, da instrumenterne blev udformet.

Som det fremgår af gennemgangen af EU's budget, bør det være normen for projekter med et langsigtet kommercielt potentiale, at EU-midler anvendes i partnerskab med finans- og banksektoren, især EIB-gruppen og medlemsstaternes finansielle institutioner med en almennyttig mission, men også med andre internationale finansieringsinstitutioner og den private finanssektor. Dette sikrer, at en enestående kombination af ekspertise og viden i disse institutioner og Kommissionen kan indgå i udformningen og gennemførelsen af programmer til fremme af EU's mål. En velgennemtænkt udformning af de finansielle instrumenter mindsker desuden den risiko, der knytter sig til deres gennemførelse, og fremmer virkeliggørelsen af de politiske målsætninger, som instrumenterne retter sig mod. Dette gælder navnlig, hvis udformningen sikrer et passende sammenfald af incitamenter og interesser (gennem godtgørelser og en passende risikodeling) med de finansielle institutioner, som Kommissionen indgår partnerskaber med.

2.3. Rationalet bag innovative finansielle instrumenter

2.3.1. Opfyldelse af EU's politiske målsætninger

De innovative finansielle instrumenter forfølger EU's specifikke strategiske målsætninger ved at sikre den nødvendige finansiering til områder af interesse for EU, det være sig innovation, bæredygtig vækst, jobskabelse osv. Instrumenterne er beregnet til at korrigere markedssvigt/markedsfejl, der medfører, at markedet stiller utilstrækkelig finansiering til rådighed for disse områder. Det kan f.eks. være tilfældet, når den private sektor opfatter et område som risikabelt. De innovative finansielle instrumenter kan således gennem en proaktiv, konkret finansiell bistand, der gives inden virksomhederne ser mulighederne, supplere og gå videre end de regulerende indgreb, som skal skabe de nødvendige forhold til, at den ønskede aktivitet kan trives.

Ud over den finansielle effekt kan finansielle instrumenter, der gennemføres på EU-plan, have en vigtig ikke-finansiell effekt, f.eks. en demonstrationseffekt på målmarkederne, og udløse en bredere anvendelse i andre sektorer. Konsekvent anvendelse og fremme af bedste praksis ved hjælp af EU-instrumenterne kan skabe en kvalitativ udvikling af visse markeder, som f.eks. markederne for risikovillig kapital. Det kan også med tiden hæve det mellemliggende udviklingsniveau samt bidrage til, at EU-markedet bliver mindre opsplittet.

EU og de finansielle institutioner med ansvar for de innovative finansielle instrumenters gennemførelse på EU-plan har en ekspertise, som kan overføres til nationale, regionale eller lokale myndigheder. Overførsel af færdigheder og viden på tværs af grænser kan spille en betydelig rolle, når de nationale politikker skal tilpasses vækst- og innovationsforanstaltningerne, forskellen mellem EU's økonomier reduceres, og

⁷ Undersøgelse bestilt af Europa-Parlamentets Budgetudvalg: "The implications of EIB and EBRD co-financing for the EU budget", maj 2011.

konkurrenceevnen styrkes. Det er kun muligt at opnå den fulde virkning af denne ikke-finansielle effekt, hvis der er sammenhæng i instrumenternes udformning og forvaltning.

2.3.2. *Øget effektivitet i anvendelsen af offentlige ressourcer*

Ved at samle ressourcer fra forskellige kilder kan de finansielle instrumenter katalysere investeringer til påviste huller i markedet, opnå stordriftsfordele og/eller minimere den økonomiske risiko på områder, hvor det ville være svært for de enkelte medlemsstater at nå den krævede kritiske masse.

EU-interventionen skal være i overensstemmelse med nærhedsprincippet. Som påpeget af Revisionsretten skal udgifter, der afholdes over EU's budget, give EU og EU's borgere klare og synlige fordele, som ikke kunne være opnået ved hjælp af udgifter på nationalt, regionalt eller lokalt plan⁸. Merværdien for EU ved et instrument på EU-niveau er påvist, hvis dets resultater (med hensyn til effektivitet eller omfang) overstiger det resultat, der kunne være opnået ved finansiering i henhold til nationale ordninger.

Antages det endvidere, at EU-merværdien ved et instrument på EU-plan kan påvises, vil cost/benefit-forholdet ved et sådant instrument sandsynligvis være mere fordelagtigt end for en række nationale, regionale eller lokale finansielle instrumenter på grund de større mængder, som forvaltes, omkostningsbesparelser gennem harmoniserede gennemførelsesstandarder og -vilkår og lavere gennemførelsesomkostninger, f.eks. de finansielle formidlers forvaltningsgebyrer.

2.3.3. *Bedre resultater og finansiel disciplin*

Veludformede innovative finansielle instrumenter kan bidrage til bedre resultater, når der opstilles passende succesindikatorer, der er egnede til at opfylde målsætningerne for den offentlige politik. Den finansielle disciplin fremmes ved så vidt muligt at harmonisere gennemførelsesrammerne og forvaltningsprincipperne i henhold til bedste praksis.

Nationale og lokale institutioner kan drage nytte af EU-institutionernes viden om udformningen af finansielle produkter, som ellers ikke ville have været til rådighed for dem. Et eksempel er EU's garantiordninger under programmet for konkurrenceevne og innovation (CIP). I mange medlemsstater findes der ikke garantiselskaber og en europæisk modgarantiordning er også vigtig for nyere garantiinstitutioner, der stadig er i færd med at opbygge deres porteføljer. En europæisk garanti og/eller modgaranti giver enten nye garantiinstitutioner mulighed for at øge deres omsætning i opstartsfasen eller fremmer indførelsen af sådanne ordninger og yder derved et vigtigt bidrag til "institutionsopbygning".

2.3.4. *EU-budgettets multiplikatorvirkning*

De innovative finansielle instrumenter giver EU-budgettet en multiplikatorvirkning, idet de fremmer og tiltrækker andre former for offentlig og privat finansiering til projekter af interesse for EU på de forskellige niveauer af gennemførelseskæden (formidlere og endelige modtagere). Gennem risikodækning eller risikodeltagelse kan EU-interventionen tilskynde investorer, der slet ikke ville have investeret - eller ville have investeret mindre - uden støtte fra EU-budgettet, til at investere eller til at øge deres investering. Denne finansielle

⁸ "Revisionsrettens svar på Kommissionens meddelelse "Reform af budgettet, EU i forandring", Revisionsrettens udtalelse nr. 1/2010: "Forbedring af den finansielle forvaltning af Den Europæiske Unions budget: Risici og udfordringer", samt Revision af SMV-garantifaciliteten.

"løftestangseffekt" eller multiplikatorvirkning kan opnås ved samfinansiering med internationale finansielle institutioner eller gennem den yderligere kreditvolumen, som banker og garantiinstitutioner anmodes om at stille til rådighed for de endelige modtagere. Ved udgangen af 2010 var der eksempelvis givet støtte under finansieringsfaciliteten for risikodeling (RSFF) til projekter med en værdi af over 6 mia. EUR. EU's samlede budgetmæssige forpligtelser beløb sig i denne forbindelse til ca. 0,5 mia. EUR.

Endvidere opnås der yderligere en multiplikatorvirkning i løbet af det innovative finansielle instruments levetid, hvis renter, afdrag og afkast på en investering kan genanvendes til instrumentet. Er instrumenterne "revolverende", kan det øge deres rækkevidde betydeligt. Efter denne periode vil tilbagebetalinger af den oprindelige investering plus et eventuelt overskud strømme tilbage til det almindelige budget. Dette indvirker også positivt på interventionens samlede omkostningseffektivitet.

3. VURDERING AF GENNEMFØRELSEN AF INNOVATIVE FINANSIELLE INSTRUMENTER I DEN FINANSIELLE RAMME FOR 2007-2013

3.1. Erfaringer med eksisterende instrumenter

3.1.1. Erfaringer at bygge videre på

For nogle af de allerede eksisterende innovative finansielle instrumenter (hovedsagelig dem, der hører under programmet for konkurrenceevne og innovation (CIP)) er der foretaget vurderinger i form af revisioner, midtvejs- og efterfølgende evalueringer og undersøgelser⁹. Andre instrumenter befinder sig stadig i en så tidlig fase af gennemførelsen, at de ikke er blevet evalueret. Kommissionens tjenestegrene har endvidere fået betydelig praktisk erfaring med at forvalte instrumenterne, herunder den budgetmæssige gennemførelse. På nuværende tidspunkt er en af hovedkonklusionerne, at nogle af de eksisterende innovative finansielle instrumenter overlapper hinanden med hensyn til de områder og modtagere, de retter sig imod, fordi de er udviklet enkeltvis. Hertil kommer, at der er anvendt forskellige modeller til deres udformning og forvaltning, hvilket kan skabe forvirring blandt interessenter og modtagere.

Ved udformningen af den nye generation af finansielle instrumenter til den flerårige finansielle ramme for 2014-2010 bør der, hvis de skal indføres i større omfang, sættes fokus på at udnytte erfaringerne med de eksisterende finansielle instrumenter. For at undgå overlapninger og forenkle gennemførelsesbestemmelserne bør udformningen og forvaltningen af instrumenterne standardiseres i henhold til passende forskrifter og retningslinjer, der fastsættes i overensstemmelse med markedets behov og bedste praksis. Dette – sammen med en passende sammenslutning af innovative finansielle instrumenter på tværs af politikområder, som foreslås gennemført på EU-plan, og større sammenhæng med nationale,

⁹ *Revision af SMV-garantifaciliteten*, Den Europæiske Revisionsrets særberetning nr. 4/2011; *Endelig evaluering af Iværksætter- og Innovationsprogrammet* (april 2011); Centre for Strategy & Evaluation Services og EIM Business and Policy Research; *Combined ex-ante evaluation and impact assessment of the successor to the Entrepreneurship and Innovation Programme under the Competitiveness and Innovation Framework Programme 2007-2013* (maj 2011), Economisti Associati i samarbejde med EIM Business & Policy Research, The Evaluation Partnership, Centre for Strategy and Evaluation Services og Centre for European Policy Studies; *Public consultation on the future EU support to competitiveness and innovation* (2011); *Mid-Term Evaluation of the Risk-Sharing Financial Facility (RSFF)*, rapport fra gruppen af uafhængige eksperter (juli 2010); samt COBU-undersøgelsen, der er omtalt i fodnote 6.

regionale og tværnationale instrumenter eller instrumenter på tværs af landegrænser i forbindelse med strukturfondsprogrammer – vil sikre en optimering af deres effekt og EU-merværdien i den næste flerårige finansielle ramme.

3.1.2. Innovative finansielle instrumenter skaffer den nødvendige adgang til finansiering og fremmer produktudvikling og bedste praksis

Revisioner og evalueringer af eksisterende innovative finansielle instrumenter har især været positive med hensyn til instrumenternes resultater. De eksisterende instrumenter har ydet finansiering i tilfælde, hvor modtagerne ikke havde andre muligheder for at få deres finansieringsbehov dækket, eller hvor de kun ville kunne have fået dele af behovet dækket. Instrumenterne har desuden været med til at tilskynde de finansielle formidlere til at udvikle og tilbyde nye finansielle produkter lokalt. De internationale finansielle institutioner, som har fået til opgave at gennemføre EU-programmerne, har gjort det muligt for EU at tilbyde instrumenter i mange forskellige lande og samtidig yde kompetent bistand til at forvalte instrumenterne og fremme bedste praksis på en direkte måde.

Resultaterne er dog mere blandede med hensyn til instrumenternes EU-merværdi. Evalueringen af RSFF viste, at dette instrument var et af de få finansielle instrumenter, der stadig var til rådighed for innovative virksomheder og organisationer i en tid, hvor banker og andre finansielle institutioner forringer finansieringsmulighederne for højrisikoinvesteringer i F&U og innovation. For så vidt angår SMV-garantifaciliteten under CIP, nåede Revisionsretten frem til, at der ikke var dokumentation for, at faciliteten tilfører EU-merværdi, "*for facilitetens resultater kunne også være opnået med finansiering fra nationale ordninger*". Derimod viste den endelige evaluering af iværksætter- og innovationsprogrammet (EIP), at komponenterne SMEG-lån og mikrokredit dækker et finansieringsbehov, som ellers ikke ville være blevet dækket. Samtidig med at Kommissionen understregede, at der var en stærk formodning om, at der forelå EU-merværdi, som det blev bemærket i den uafhængige evaluering, accepterede den anbefalingen om at overveje, hvordan EU-merværdien kunne maksimeres i forbindelse med eventuelle efterfølgere til instrumentet. Dette sker allerede, idet der er sat øget fokus på at sikre EU-merværdi i forbindelse med planlægningen af den næste generation af finansielle instrumenter, som vil indgå i den flerårige finansielle ramme for 2014-2020.

3.1.3. Øget sammenhæng og konsekvens mellem instrumenterne

Det fremgår af RSFF-evalueringen, at den meget brede vifte af aktiviteter, som modtager støtte fra EU – fra frontlinjeforskning under det 7. rammeprogram til strukturfondenes regionale opbygning af forskningskapacitet og adgang til innovative finansieringsmekanismer under CIP – bidrager til den overordnede udvikling af forsknings- og innovationskapaciteten i EU. RSFF opfattes som et supplement snarere end en konkurrent til andre finansieringsinstrumenter. På grund af ad hoc-karakteren af nogle af instrumenterne i den nuværende finansielle ramme er der dog eksempler på, at instrumenter, der støttes af EU-budgettet, mangler sammenhæng og konsekvens og endda overlapper hinanden på en uhensigtsmæssig måde. Hertil kommer den aktuelle fragmentering af de finansielle støtteordninger og et utal af gennemførelsesmekanismer. Den endelige EIP-evaluering pegede f.eks. på den overlappning, der er mellem de finansielle instrumenter under CIP og strukturfondene og mellem CIP og mikrofinansieringsfaciliteten (se beskrivelse i bilaget)¹⁰. Et

¹⁰ På mikrofinansieringsområdet er de første skridt taget til at opnå en mere sammenhængende tilgang. Der er således vedtaget retningslinjer for fordelingen, for så vidt angår aftaler mellem EIF og udbydere

af de vigtigste mål med den nye ramme er, at den skal forhindre inkonsekvens og optimere de innovative finansielle instrumenters samlede effektivitet.

3.1.4. Styring og kontrol af instrumenter på EU-plan

Kommissionen har givet en række finansielle institutioner, der kan tilbyde den nødvendige sikkerhed med hensyn til sund finansiel forvaltning og hensigtsmæssige procedurer, bemyndigelse til at gennemføre de innovative finansielle instrumenter. Kommissionen har dog fortsat - via sin deltagelse i passende styringsstrukturer, som f.eks. i styringsudvalg eller tilsynsorganer - kontrol med og indflydelse på de politiske målsætninger og den strategiske kurs for de centralt styrede instrumenter på EU-plan. Dette indebærer ikke nogen deltagelse i den daglige forvaltning af de innovative finansielle instrumenter, da dette falder ind under behørigt udpegede forvalteres/forvaltningsudvalgs kompetence og ansvar.

Der kan opnås meget ved, at der fra starten sikres en intelligent og formålstjenlig udformning af de innovative finansielle instrumenter, som bygger videre på den erfaring med at vurdere og styre risiko, der er opnået med de eksisterende instrumenter. Hvad angår instrumenterne på EU-plan, er der desuden indbygget kontrolforanstaltninger i systemet, som giver Kommissionen og den kompetente budgetmyndighed mulighed for at udøve en passende budgetkontrol i overensstemmelse med gældende regler, bl.a. i form af de finansielle formidlers resultatorienterede overvågning og indberetning, som er skræddersyet til det enkelte instruments målsætninger og identificerede nøglerisici.

EU-interventionen skal være betinget af de finansielle formidlers og de endelige modtagers accept af, at Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF) har ret til at foretage kontrol og inspektion på stedet for at beskytte EU's finansielle interesser. Formidlerne er forpligtede til at samarbejde med OLAF og til at informere Kommissionen, hvis de har den mindste mistanke om svig eller uregelmæssigheder, der påvirker EU's finansielle interesser.

3.1.5. Der kan gøres mere for at øge instrumenternes synlighed og gennemsigtighed

Resultaterne har vist, at interessenter og endelige modtagere ikke er særligt bevidste om EU's bidrag til de finansielle instrumenter. Som det også bemærkes, er dette ikke overraskende, for de finansielle instrumenter leveres typisk gennem en kæde af formidlere, herunder lokale formidlere, som i sidste ende er ansvarlige for udbetalingen af midlerne til de endelige modtagere, og det gør EU's rolle noget uigennemskuelig. Dette understreger vigtigheden af, at der i kontrakterne med formidlerne eksempelvis indføres bestemmelser om synlighed, som kan sikre, at EU-merværdien bliver målbar, f.eks. i form af jobskabelse, kapacitetsopbygning og andre indikatorer. Men selvom der i stor udstrækning er indført sådanne bestemmelser i de eksisterende kontrakter, er modtagerne stadig ikke bevidste om EU's bidrag, og det bør gøres mere synligt.

Hvad vigtigere er, viser resultaterne også, at mange forskellige ordninger, der dækker de samme finansieringsbehov, rent faktisk kan være med til at reducere deres synlighed både politisk og på markedet. På dette punkt tilstræber de foreslåede rammebestemmelser at fremme en rationalisering af de innovative finansielle instrumenter, som bør være med til at gøre dem mere synlige. Evalueringer og undersøgelser af de eksisterende instrumenter henviser også til mere overordnede spørgsmål, som f.eks. behovet for en mere gennemsigtig

af mikrofinansiering. I den næste flerårige finansielle ramme vil EU-støtten til mikrofinansiering til mikrovirksomheder i EU blive samlet i et instrument, der også vil omfatte kapacitets- og institutionsopbygning, under det nye EU-program for social udvikling og innovation.

information til og kommunikation med formidlerne. Dette er nødvendigt for at øge markedets forståelse af, at EU's finansielle instrumenter er egnede til og en mulighed i forbindelse med låne- og egenkapitalfinansiering.

3.1.6. Nye risikodelingsordninger vil kunne føre til et større finansieringsvolumen

I overensstemmelse med det generelle proportionalitetsprincip om offentlig støtte søges der deltagelse fra private investorer for at demonstrere den private sektors engagement, fremme en deling af investeringsrisikoen og nedbringe crowding-out-risikoen. Afhængig af markedsstrukturen og tilstedeværelsen af private investorer kan private og offentlige investeringer - i henhold til det markedsøkonomiske investorprincip - stilles ens, eller der kan være behov for incitamentet til at stimulere privat investering på vigtige politikområder, f.eks. gennem asymmetriske risiko-/tilbagebetalingsstrukturer som beskrevet nedenfor. De må dog ikke overskride det minimum, der på grundlag af realistiske forretningsplaner er nødvendigt for at sikre investeringsprojekternes gennemførlighed.

De nuværende risikodelingsinstrumenter er baseret på en risikovurdering, der foretages på projektbasis, eller en "pari passu"-deling af den finansielle risiko mellem EU-budgettet og de finansielle institutioner, som f.eks. EIB-gruppen eller andre finansielle institutioner, herunder nationale offentlige banker, som er villige til at dele risikoen med Kommissionen. Som det blev påvist i midtvejsevalueringen af RSFF, der blev udarbejdet af en gruppe af uafhængige eksperter, begrænser den nuværende tilgang muligheden for at tage markedets behov for større mængder af risikobaseret finansiering i betragtning. Eksperterne anbefalede, at Kommissionen overvejede en anden tilgang til risikodeling, for så vidt angår anvendelsen af dens kapitalbidrag til at opfylde forventede og uventede tab på lån. Der er bl.a. behov for at udvikle en *porteføljetilgang* til risikodeling, dvs. at tab dækkes for en portefølje af lån til specifikke målgrupper for at fordele risikoen, og således øge det finansieringsvolumen, som kan opnås med et på forhånd afsat budgetbeløb til at dække hensættelser og kapitaltilførsler.

En variant eller yderligere udvikling af denne tilgang til lånefinansiering kunne være at anvende EU-bidraget til at dække eventuelle første tab op til en nærmere defineret procentdel ("*first-loss*"-buffer) for at tiltrække tilstrækkelig deltagelse fra den private sektor til at finansiere operationer med høj risiko (og stor EU-merværdi). En "first-loss"-tilgang, hvor EU indtager en underordnet stilling, ville yderligere øge EU-midlernes multiplikatorvirkning uden at overskride grænserne for et fastsat bidrag fra EU-budgettet. En sådan tilgang kunne overvejes i forbindelse med fremtidige risikodelingsinstrumenter, der oprettes på grundlag af EU-budgetmidler, men den bør altid ledsages af passende bestemmelser og retningslinjer om f.eks. grænserne for den del, der falder under "first-loss", samt kravene til den del af den uventede og/eller den forventede tabsrisiko, som Kommissionens finansieringspartnere skal stå inde for.

For så vidt angår egenkapitalfinansiering, kunne EU-bidraget anvendes til at skabe passende incitamentet for private investorer, navnlig i form af afkast med forrang eller prioritet, som ikke overskrider en rimelig forrentning, der sikrer, at deres investeringer er rentable. Overskud, der overskrider en rimelig forrentning, skal deles forholdsmæssigt mellem de offentlige og private investorer, således at overkompensation undgås.

De specifikke krav og minimumsstandarder for risiko og forrentning vil blive udarbejdet i sammenhæng med egenkapital- og låneplatformene, som anført i afsnit 5.2.2. Der bør i under alle omstændigheder sikres et sammenfald af interesser mellem Kommissionen og vore finansielle partnere.

4. INNOVATIVE FINANSIELLE INSTRUMENTER TIL DEN FINANSIELLE RAMME FOR 2014-2020

Anden del af meddelelsen om den flerårige finansielle ramme gennemgår en række af Kommissionens sektorspecifikke forslag til innovative finansielle instrumenter i den næste flerårige finansielle ramme.

Der er planlagt to finansielle instrumenter til at støtte investeringer i forskning og innovation (FUI) under Horisont 2020: 1) et låneinstrument, der yder lån til individuelle modtagere til investeringer i FUI, stiller garantier til finansielle formidlere, der yder lån til modtagere, kombinationer af lån og garantier og garantier og/eller modgarantier i forbindelse med nationale eller regionale lånefinansieringsordninger, og 2) et egenkapitalinstrument, som skal i) investere i teknologioverførsel og intellektuelle ejendomsrettigheder samt i fonde for risikovillig kapital, der yder egenkapitalfinansiering til FUI-intensive SMV'er i opstartsfasen, og ii) støtte investeringer i FUI-sektorer med målrettede, tematisk fokuserede investeringsinstitutforeninger (funds-of-funds) med et bredt tværnationalt investorgrundlag, herunder private institutionelle og strategiske investorer.

Der er også foreslået to finansielle instrumenter til at understøtte konkurrenceevnen og SMV'er.

- (1) En egenkapitalfacilitet til investeringer i vækstfasen, som vil yde tilbagebetalingspligtig egenkapitalfinansiering til kommercielle formål, primært i form af risikovillig kapital til SMV'er via finansielle formidlere. Der er planlagt to foranstaltninger:
 - Direkte investeringer i venturekapitalfonde, som opererer på tværs af grænserne i EU og fokuserer på investering i vækstorienterede virksomheder, der ikke primært er baserede på innovation og forskning.
 - "Funds-of-funds"-investeringer på tværs af grænser i venturekapitalfonde, der efterfølgende investerer i virksomheder, navnlig i deres internationale udviklingsfase.
- (2) En lånefacilitet, der tilbyder en direkte eller anden form for risikodelingsordning med finansielle formidlere til dækning af lån til SMV'er, og långivning på tværs af grænserne eller til flere lande med stor løftestangeffekt.

For at fremme selvstændig virksomhed, mikrovirksomheder og sociale virksomheder omfatter EU-programmet for social udvikling og innovation, som Kommissionen¹¹ har stillet forslag om, en akse vedrørende mikrofinansiering og socialt iværksætteri, som bygger videre på den nuværende Progress-mikrofinansieringsfacilitet¹². Gennem støtte til mikrokreditudbydernes opbygning af institutionel kapacitet udvider den facilitetens rækkevidde og supplerer den med et finansielt instrument med et bidrag fra EU til at yde låne-, egenkapital- og risikodelingsinstrumenter til solidariske investeringsfonde og andre finansielle formidlere til finansiering af sociale virksomheder.

De finansielle instrumenter under Connecting Europe-infrastrukturfaciliteten vil sandsynligvis omfatte 1) et risikodelingsinstrument til lån og obligationer (bl.a. Europa 2020-initiativet med

¹¹ KOM(2011) 609.

¹² Nærmere oplysninger i bilagets afsnit 3.1.

projektobligationer) med henblik på at leve op til de krav, der stilles af de forskellige finansieringsmodeller, der anvendes over hele EU, projekternes størrelse og sektor, og projektfinansieringsens udviklingsstadium samt kapitalmarkedet generelt og 2) et egenkapitalinstrument til at supplere værktøjsskassen med infrastrukturinstrumenter med henblik på yderligere at udvikle markederne for risikovillig kapital på EU-plan.

På området for uddannelse og kultur udvikles der garantifaciliteter, som skal bidrage til at nå EU2020-målene: en garantiordning for lån til studerende, som gør det muligt for studerende på masterniveau at studere i et andet land, og som bidrager til, at målet om en grænseoverskridende læringsmobilitet på 20 % blandt de studerende på de højere uddannelser opfyldes, og en garantifacilitet, (der eventuelt vil blive kombineret med et andet finansieringsinstrument til SMV'er), som skal give de finansielle formidlere et incitament til at yde lån til SMV'er inden for kultursektoren og de kreative industrier, der omfatter producenter, musikvirksomheder, udviklere af videospil, forlag og distributører, hvis aktiver oftest er immaterielle (f.eks. intellektuelle ejendomsrettigheder), og som medfører, at de finansielle formidlere ofte anser investeringer i virksomheder inden for kultursektoren og de kreative industrier for at være for risikable.

En stadig større del af strukturfondstøtten vil blive ydet ved hjælp af de finansielle instrumenter, bl.a. støtte til virksomheder eller andre projekter eller investeringsaktiviteter, der er indtægtsgivende, især inden for klimaændringer, miljø, innovation, IKT og infrastruktur. Medlemsstaterne vil også blive tilskyndet til at støtte finansielle instrumenter under Den Europæiske Socialfond (f.eks. til studenter, jobskabelse, arbejdstagermobilitet, social inddragelse og socialt iværksætter).

5. EN NY RAMME FOR INNOVATIVE FINANSIELLE INSTRUMENTER

5.1. Fælles regler for en strømlining og rationalisering af instrumenterne

5.1.1. EU-instrumenter

Planerne for den nye ramme, som skal strømline og rationalisere udformningen og forvaltningen af den nye generation af finansielle instrumenter, er baseret på det, der er blevet kaldt EU's egenkapital- og låneplatforme (EU equity and debt platforms). Platformene udgør et sæt *fælles regler og retningslinjer for låne- og egenkapitalinstrumenter* (inkl. garantier og risikodeling) i forbindelse med de interne politikker, som sikrer en konsekvent tilgang til instrumenterne, når de støttes af EU-budgettet. De fælles regler og retningslinjer har samtidig til formål at strømline forholdet til finansieringspartnerne, navnlig de internationale finansielle institutioner, og skabe klarhed i forhold til markederne om, hvordan EU intervenserer ved hjælp af låne- og egenkapitalinstrumenter, idet det sikres, at EU's intervention bliver mere synlig.

EU's egenkapital- og låneplatforme kommer til at indgå som en del af et sæt sammenhængende, horisontalt anvendelige principper, regler og retningslinjer. De overordnede principper for de innovative finansielle instrumenter med hensyn til budgetmæssig/forsvarlig økonomisk forvaltning vil blive fastsat i finansforordningen og den delegerede retsakt, der træder i stedet for gennemførelsesbestemmelserne. Der vil også blive udarbejdet mere detaljerede operationelle krav i fuld overensstemmelse med disse overordnede principper, som indeholder specifikke finansielle parametre, der afspejler bedste praksis for udformningen af nye finansielle instrumenter på det indre marked (se afsnit 5.2.2. nedenfor).

I finansforordningen bør intervention ved hjælp af finansielle instrumenter gøres betinget af, at der foreligger markedssvigt/markedsfejl, at EU-interventionens merværdi påvises, at EU-interventionen tilvejebringer yderligere privat og offentlig finansiering ("multiplikatorvirkningen"), at interventionen ikke har en konkurrenceforvridende virkning på det indre marked, og at der gennemføres foranstaltninger, som sikrer et interessesammenfald mellem Kommissionen og den finansielle institution, der har fået til opgave at gennemføre det finansielle instrument. Den delegerede retsakt, der træder i stedet for gennemførelsesbestemmelserne og de specifikke operationelle krav, som vil fremgå af de retningslinjer, som Kommissionen fastlægger, skal afspejle disse principper.

5.1.2. Strukturfondsinstrumenter

Selvom princippet om delt forvaltning indebærer, at instrumenterne på EU-niveau og de instrumenter, som medlemsstaterne gennemfører under strukturfondsprogrammerne følger forskellige regelsæt, bør det tilstræbes at opnå den størst mulige konsekvens mellem direkte forvaltede instrumenter og instrumenter med delt forvaltning for at undgå overlapninger og forhindre, at flere forskellige instrumenter retter sig mod de samme modtagergrupper på EU-niveau og nationalt/regionalt niveau, selv om de tilbyder forskellige vilkår. Det skal gøres attraktivt for medlemsstaterne at bidrage til instrumenter på EU-niveau med strukturfondsmidler eller at anvende "standardløsninger", der afspejler EU-instrumenterne, kombineret med kraftige incitamenter.

Der er stillet forslag om en tilgang med tre valgmuligheder inden for rammerne af strukturfondsforordningerne:

- (3) Medlemsstaterne kan fortsat skabe skræddersyede instrumenter, som bygger på princippet om delt forvaltning, som de bringer på linje med visse fælles regler, der er inspireret af de egenkapital- og låneplatforme, der er under udvikling for EU-instrumenterne.
- (4) Der indføres standardinstrumenter, der bygger på princippet om delt forvaltning, og som vil lette etableringen af instrumenter for medlemsstaterne samt sikre overensstemmelse med instrumenterne på EU-niveau.
- (5) Medlemsstaterne vil blive tilskyndet til at investere en del af deres strukturfondsmidler i dele af instrumenterne på EU-niveau, som er øremærket til investeringer i regionerne og til politikområder, der er dækket af operationelle programmer, som støttes med strukturfondsmidler ("fælles instrumenter").

5.1.3. Den eksterne dimension af EU's interne politikinstrumenter

For at skabe sammenhæng mellem planlægningen og gennemførelsen af instrumenterne, større markedsintegration samt en optimal anvendelse af instrumenterne, når de er operationelle, bør det i forbindelse med etableringen af nye finansielle instrumenter overvejes, i hvor høj grad EU's interne politikinstrumenter med en ekstern dimension kan udvides, så de giver nabolandene mulighed for at deltage, samtidig med at det forhindres, at der opstår en overlapning mellem ordninger, der dækker de samme finansieringsbehov.

5.1.4. Eksterne politikinstrumenter

I meddelelsen om den flerårige finansielle ramme blev det foreslået, at der i forbindelse med alle eksterne politikinstrumenter også fremover skulle gøres brug af innovative finansielle instrumenter (i påkommende tilfælde gennem regionale investeringsfaciliteter). Formålet er at

tilvejebringe yderligere finansiering - også fra den private sektor - til støtte for EU's prioriteter og til dækning af partnerlandenes investeringsbehov. Dette vil lettere kunne lade sig gøre, når de foreslåede nye bestemmelser om finansielle instrumenter i finansforordningen træder i kraft, og når der er fastlagt fælles principper for disse instrumenter, som tilgodeser de særlige forhold, der gør sig gældende for de eksterne foranstaltninger.

Anvendelsen af innovative finansielle instrumenter i den eksterne politik bør støttes under EU-plattformen for eksternt samarbejde og udvikling, der kombinerer de respektive styrker i Kommissionen, medlemsstaterne og europæiske bilaterale og multilaterale, finansielle institutioner (navnlig EIB), som alle er aktive på området eksternt udvikling og eksternt samarbejde. Plattformen skal være med til at skabe øget sammenhæng, effektivitet og synlighed i EU's eksterne finansiering under hensyntagen til de særlige forhold, der gør sig gældende for EU's eksterne partnere.

5.2. Indholdet af EU's egenkapital- og låneplatforme

5.2.1. Platformenes rækkevidde

Platformene kommer til at dække specifikke finansielle og tekniske parametre (f.eks. lofter over risikodelingsordningerne eller mindstekrav til kapitalandelene og andre nøgleparametre), som skal anvendes til at udforme og gennemføre innovative finansielle instrumenter med henblik på at strømline og rationalisere dem. Parametrene er blevet defineret ud fra den erfaring, der blev høstet under udformningen og indførelsen af de nuværende finansielle instrumenter, og under hensyntagen til relevant forretningspraksis. De dækker en række standardområder, som ikke politisk set er områdespecifikke. Områder, som f.eks. politiske målsætninger, målgrupper og specifikke kriterier for låneberettigelse kan tages op i de sektorspecifikke forslag.

5.2.2. Specifikke operationelle krav

Det fælles sæt specifikke operationelle krav og retningslinjer, som skal supplere principperne i finansforordningen, og den delegerede retsakt, der træder i stedet for gennemførelsesbestemmelserne, vil tage spørgsmål op, som f.eks.:

- Særlige krav til den forudgående vurdering/konsekvensanalysen af finansielle instrumenter, hvor dette er relevant, og kravene ikke er omfattet af de generelle regler. Kravene kan eventuelt suppleres med tilsvarende krav til midtvejsevalueringer og efterfølgende evalueringer.
- Minimumsstandarder eller -intervaller vedrørende multiplikatorvirkningen, risiko/afkast-profilen og risikospredningen, der har til formål at beskytte EU's budgetmidler i hele instrumentets levetid og sikre en rimelig ligevægt i de risici, som tages af de forskellige finansielle formidlere, der er involveret i processen. Det skal samtidig være muligt, inden for nærmere specificerede og rimelige grænser, at tilpasse vilkårene for de enkelte instrumenter under hensyntagen til karakteren og omfanget af de markedsfejl, som resulterer i utilstrækkelig finansiering fra markedsilder.
- Kravene til forvaltere af finansielle investeringsinstrumenter, f.eks. kapitalfonde, som bl.a. dækker incitamenterne til at sikre sammenfald af interesser, vederlagsordninger og kriterier for flytning.

- Et integreret overvågnings- og styringssystem, som kan give rimelig sikkerhed for, at EU-midler anvendes til de formål, de er beregnet til. Systemet skal anvende resultatorienterede indikatorer for (mindste-) præstation, sporingsmekanismer (f.eks. til klimarelaterede udgifter¹³) og standardiserede rapporteringsformater, som kan gøre det lettere at foretage en sammenlignende analyse af de resultater, der opnås med instrumenterne.
- Etablering, gennemførelse og evaluering af forholdsregler mod svig, som er skræddersyede til at modsvare forskellige former for risiko. Forholdsreglerne skal sikre et højt beskyttelsesniveau for EU's interesser.

Visse parameter bliver fælles for låne- og egenkapitalinstrumenterne, mens andre specifikt vil blive brugt i forbindelse med ét af instrumenterne. For så vidt angår de kombinerede instrumenter, anvendes reglerne og retningslinjerne på de forskellige dele af "hybridinstrumentet".

5.2.3. *De finansielle instrumenters gennemførelse*

Finansielle instrumenter gennemføres typisk ved hjælp af en kaskade af aktører, herunder først og fremmest Kommissionen, men gennemførelsen involverer også EIB Group og andre finansielle institutioner og finansmarkedsdeltagere (f.eks. kapitalfonde eller banker).

Finansielle instrumenter kan gennemføres direkte af Kommissionen eller indirekte gennem finansielle institutioner med den nødvendige tekniske og finansielle kapacitet til at gennemføre sådanne instrumenter. Instrumenterne kan grundlæggende gennemføres på to forskellige måder. De kan enten gennemføres via finansielle institutioner (f.eks. EIB Group, EBRD, andre internationale finansieringsinstitutter og nationale offentlige finansielle institutioner) eller via særlige investeringsselskaber. Platformene kommer til at indeholde mindstebestemmelser for EU-deltagelsen i disse investeringsselskaber.

Aftaler med gennemførelsesorganerne, der indeholder bestemmelser og principper for platformene, skal så vidt muligt standardiseres. I sammenhæng med finansielle institutioner, skal der helst, inden aftalerne indgås, indgås en rammeaftale om f.eks. gennemførelse, forvaltning, forvaltningskonti, regnskab, kontrol/rapportering, overvågning og evaluering, passende beskyttelsesklausuler mod svig osv. Nye finansielle instrumenter får derved en nemmere og hurtigere start, og samtidig giver det mulighed for at harmonisere de generelle samarbejdsvilkår.

6. **KONKLUSIONER OG NÆSTE SKRIDT**

Kommissionen og dens finansieringspartnere har udført det vigtige grundlæggende arbejde på de innovative finansielle instrumenter, efter at Europa 2020-strategien og forberedelserne til den næste flerårige finansielle ramme blev lanceret. I forbindelse med dette arbejde har der bl.a. været drøftelser om specifikke finansielle instrumenters fremtid (f.eks. CIP og RSFF). Der er også indledt drøftelser med Rådet og Parlamentet i sammenhæng med revisionen af

¹³ Kommissionen agter at øge andelen til mindst 20 % med bidrag fra forskellige politikområder på grundlag af dokumenterede vurderinger af virkningerne. Rammen for de innovative finansielle instrumenter skal bidrage til et kulstoffattigt og klimaresistent Europa samt til sporing af klimarelevansen af EU's budgetudgifter via disse instrumenter, som nærmere beskrevet i KOM(2011) 500.

finansforordningen. Der er sat kraftigt fokus på de finansielle instrumenters betydning og relevans, for at EU's strategiske målsætninger kan opfyldes.

Der er desuden bred enighed om, at det er nødvendigt at strømline og harmonisere de eksisterende instrumenter, og at der skal være færre og mere målrettede instrumenter på EU-plan samt større overensstemmelse med strukturfondsinstrumenterne. Hvad sidstnævnte angår, anses forslaget om at oprette fælles instrumenter for at være en særligt lovende ny udvikling.

Det er i denne ånd, at rammerne for de finansielle instrumenter i forbindelse med den næste flerårige finansielle ramme vil blive udarbejdet. Det er også i samme ånd, at Kommissionen ser hen til yderligere drøftelser med Rådet og Parlamentet i de kommende måneder om den overordnede ramme, som skal skabes af finansforordningen og den delegerede retsakt, der træder i stedet for gennemførelsesbestemmelserne, og de specifikke lovgivningsforslag til den næste flerårige finansielle ramme, som bliver vedtaget af Kommissionen i fjerde kvartal 2011. Egenkapital- og låneplatformene vil bidrage til at sikre, at viljen til at strømline og samarbejde omsættes til effektive instrumenter, der udformes og forvaltes i overensstemmelse med de gældende bestemmelser.

BESKRIVELSE AF INNOVATIVE FINANSIELLE INSTRUMENTER I DEN FINANSIELLE RAMME FOR 2007-2013

1. *Risikokapital-/egenkapitalsinstrumenter på EU-plan: CIP/GIF, Marguerite*

1.1. CIP - Faciliteten for SMV'er i hurtig vækst og innovative SMV'er (GIF)

Innovative finansielle instrumenter er en del af iværksætter- og innovationsprogrammet (EIP), der er en af de tre særlige programmer under CIP. Deres overordnede mål er at forbedre små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering i etablerings- og vækstfasen og derved understøtte disse virksomheders investeringer i innoverende aktiviteter, herunder miljøinnovation.

Faciliteten for hurtigtvoksende og innovative SMV'er (GIF) med et budget på over 600 mio. EUR, hvoraf en del er specifikt øremærket til miljøinnovation, har til formål at øge tilførslen af risikokapital/egenkapital til innovative SMV'er i såvel den tidlige udviklingsfase (GIF1) som i ekspansionsfasen (GIF2). Den forvaltes af Den Europæiske Investeringsfond (EIF) på Kommissionens vegne (som repræsenterer EU). EIF indgår investeringsaftaler med venturekapitalfonde, som støtter denne form for SMV'er. GIF er en langsigtet facilitet, som muliggør investeringer i venturekapitalfonde med en løbetid på op til 12 år. Størstedelen af den kapital, der investeres i venturekapitalfonde, kommer fra markedsorienterede investorer, og alle investeringer foretages pari passu (Like Risk, Like Reward) med private investorer.

1.2. Margueritefonden

Den europæiske 2020-fond for energi, klimaændringer og infrastruktur (Margueritefonden) er en tværeuropæisk investeringsfond til infrastrukturinvesteringer i transport- og energisektoren samt sektoren for vedvarende energikilder. EU har investeret 80 mio. EUR fra TEN-T-budgettet i Marguerite af en samlet forpligtet fondsstørrelse på 710 mio. EUR (foreslået fondsstørrelse: 1,5 mia. EUR). De øvrige investorer er offentlige banker, men fonden er åben for deltagelse af private investorer. Investeringerne foretages pari passu. Fondens mål er at investere en samlet sum svarende til 3 ½ gange EU-bidraget i TEN-T-projekter.

Fonden er oprettet som en reguleret, specialiseret investeringsvirksomhed i henhold til luxembourgsk lovgivning. Kommissionen har som repræsentant for EU en post i bestyrelsen, der er ansvarlig for at fastlægge fondens overordnede strategi, men som ikke beskæftiger sig med fondens daglige drift eller de enkelte investeringsbeslutninger. Disse opgaver varetages af henholdsvis fondens direktion og investeringsudvalg. Alle beslutninger skal træffes i overensstemmelse med fondens investeringspolitik, der blev fastlagt i samarbejde med Kommissionen.

2. *Gældsinstrumenter på EU-plan (garantier/risikodeling): CIP-SMEG, RSFF, LGTT*

2.1. Finansieringsfaciliteten for risikodeling (RSFF)

Finansieringsfaciliteten for risikodeling har til formål at støtte finansieringen af risikobetonede projekter inden for forskning, udvikling og innovation (FUI), som initiativtagere i den private og den offentlige sektor har svært ved at få finansieret på kapitalmarkederne. Instrumentet blev udviklet af Kommissionen og EIB i fællesskab med

henblik på at fordele risikoen mellem bankens direkte lån eller lånegarantier til FUI-investeringer i henhold til de prioriterede temaer i det syvende rammeprogram for forskning og teknologisk udvikling (FP7).

Ved at samle EU-bidraget på 1 mia. EUR fra FP7-budgettet og EIB's bidrag på 1 mia. EUR fra bankens egne midler opstår der en kapitalbuffer til at dække eventuelle tab i forbindelse med finansieringen af lån på anslået 10 mia. EUR i perioden 2007-2013. EIB vurderer på baggrund af egne finansielle evalueringer og i overensstemmelse med retningslinjerne for bankens kreditrisikopolitik omfanget af de finansielle risici, den skal foretage hensættelser og sætte kapitaltilførsler til side til (til forventede og uventede tab), på projektbasis og i overensstemmelse med almindelige bankregler og anmoder om bidrag fra EU til at dække tilvejebringelsen af kapital og kapitaltilførsler. Kommissionen er repræsenteret i RSFF's styringskomité, som overvåger gennemførelsen af instrumentet i overensstemmelse med instrumentets politiske målsætninger.

2.2. CIP – SMV-garantifaciliteten (SMEG)

SMV-garantifaciliteten (SMEG), der har et budget på 500 mio. EUR, stiller modgarantier til nationale garantiordninger samt direkte garantier til finansielle formidlere med henblik på at øge og fremme tilførslen af lånefinansiering til SMV'er. SMEG forvaltes af Den Europæiske Investeringsfond (EIF) på Kommissionens vegne (som repræsenterer EU).

Med støtte fra EU-garantien giver de finansielle formidlere efterfølgende lånefinansiering til SMV'er og giver samtidig fordelen ved garantien videre til de endelige modtagere, f.eks. ved at acceptere en højere risikoprofil eller mindre sikkerhed eller ved at opkræve lavere renter eller ved at tilbyde samme fordele som i forbindelse med deres almindelige finansieringsaktiviteter. SMEG indebærer, at der stilles garanti for en del af hver enkelt transaktion, typisk 50 % (garantidækningsgrad). EU-budgettets samlede eksponering begrænses imidlertid af et kontraktligt fastsat loft over porteføljetab.

2.3. Lånegarantiinstrumentet for TEN-T-projekter (LGTT)

Lånegarantiinstrumentet for TEN-T-projekter (LGTT) har til formål at øge den private sektors deltagelse i finansieringen af det transeuropæiske transportnet (TEN-T). Vigtige europæiske transportprojekter kan have svært ved at tiltrække private investeringer på grund af de relativt store udsving i indtjeningen i projekternes tidlige driftsfase. LGTT dækker delvis denne indtjeningsrisiko og forbedrer derfor TEN-T-projekternes finansielle bæredygtighed.

LGTT finansieres med et kapitalbidrag på maks. 500 mio. EUR fra EU-budgettet. Teknisk set gives LGTT-garantien til forretningsbanker, der yder en standbylikviditetsfacilitet til projektet. Projektselskabet kan i den første driftsfase trække på standbyfaciliteten, hvis der sker en uforudset nedgang i projektets trafik-/anvendelsesindtægter, således at betalingen af den højt prioriterede gæld sikres.

Kommissionen er repræsenteret i instrumentets styringskomité. Det er styringskomitéens opgave at gennemgå de fremskridt og resultater, der opnås med hensyn til LGTT's strategiske målsætninger, og give anbefalinger til, hvordan de skal opnås.

3. *Instrumenter, der kombinerer støtte i form af lån og tilførsel af egenkapital*

3.1. Den europæiske mikrofinansieringsfacilitet (Progress)

De nyeste innovative finansielle instrumenter på EU-niveau er opbygget, så de kombinerer støtte i form af lån og tilførsel af egenkapital. Den europæiske mikrofinansieringsfacilitet (Progress), der blev etableret i 2010, består af to dele. For det første et garantiinstrument til mikrokreditudbydere (dvs. lån på op til 25 000 EUR til især sårbare grupper med risiko for social udelukkelse til at etablere små forretninger) og for det andet et SIV-investeringselskab oprettet i henhold til luxembourgsk lovgivning – den europæiske Progressmikrofinansieringsfond – der yder seniorlån, efterstillede lån (lån, som er efterstillet seniorlån), risikodelingslån (seniorlån kombineret med risikodeling i mikrokreditporteføljen) og kapitalindskud til mikrokreditudbydere. EU har investeret 100 mio. EUR i faciliteten.

Garantiinstrumentet har et budget på 25 mio. EUR. Den maksimale garantidækningsgrad er 75 % af den underliggende mikrokredit- eller garantiportefølje. Der aftales dog et loft for hver enkelt garanteret portefølje på basis af porteføljens forventede samlede tab. Progress' maksimale forpligtelse er fastsat til 20 % af hver enkelt garanteret portefølje.

Den europæiske Progressmikrofinansieringsfond har EU (repræsenteret ved Kommissionen) og EIB som investorer og EIF som forvaltningsselskab. EU ejer juniorandelene, dvs. at EU skal dække de første nettotab, som påvirker fondens aktiver – inden for det aftalte loft – mens EIB er beskyttet, idet banken ejer seniorandelene, der er privilegerede i forhold til de tab, der dækkes af juniorandelene.

3.2. Den europæiske fond for energieffektivitet

Den europæiske fond for energieffektivitet er oprettet i år på grundlag af ubrugte midler fra det europæiske genopretningsprogram for energiområdet. Fonden er et struktureret finansieringsselskab oprettet i henhold til luxembourgsk lovgivning, som skal investere enten direkte i mindre projekter vedrørende energieffektivitet og vedvarende energi, som gennemføres af lokale myndigheder, eller indirekte i sådanne projekter via finansielle institutioner. Fonden skal navnlig støtte udviklingen af energitjenestevirksomheder (ESCO).

EU, repræsenteret ved Europa-Kommissionen, investerer 125 mio. EUR i fondens juniortranche, mens EIB og italienske Cassa Depositi e Prestiti (CDP) investerer henholdsvis 75 mio. og 60 mio. EUR i mezzanintranche og seniortranche. Deutsche Bank påtager sig rollen som investeringsforvalter og har investeret 5 mio. EUR i mezzanintranche. Den foreslåede fondsstørrelse er 500-600 mio. EUR.

4. *Strukturfonde*

Medlemsstaterne og forvaltningsmyndighederne kan vælge at anvende en del af de ressourcer, som de får stillet til rådighed gennem Den Europæiske Fond for Regionaludvikling (EFRU) og Den Europæiske Socialfond (ESF), til at støtte de finansieringstekniske instrumenter. EFRU-ressourcerne anvendes primært som støtte til virksomheder (fortrinsvis SMV'er), byudvikling og byfornyelse, energieffektivitet og anvendelse af vedvarende energikilder i bygninger, mens ESF anvendes til støtte for selvstændig virksomhed, nystartede virksomheder og mikrovirksomheder. Næsten alle medlemsstater anvender i dag en række egenkapital- og/eller gældsinstrumenter (lån eller garanti) på mindst et af disse områder, som enten yder direkte bidrag fra et operationelt program til en fond for risikovillig kapital eller en låne- eller garantifond, eller gennem holdingfonde, der har til formål at investere i forskellige fonde. Instrumenternes styringsmodel og retlige status er forskellig, alt efter i hvilken medlemsstat eller region de implementeres.

Holdingsfonde implementeres navnlig under JESSICA-initiativet (Fælles europæisk støtte til bæredygtige investeringer i byområder) via EIB. Under Jeremie-programmet (fælles europæiske midler til mikrovirksomheder og små og mellemstore virksomheder) implementeres holdingsfonde normalt via EIF og en række nationale eller regionale institutioner. Generelt kan EIB eller EIF, alt efter fondens interventionsområde, tildeles holdingsfondopgaver, hvis de tildeles en kontrakt direkte fra medlemsstaterne eller forvaltningsmyndighederne. Andre finansielle institutioner kan også udvælges til at gennemføre operationer, som organiseres via en holdingsfond, enten i form af offentlige indkøb eller tilskud.

5. *Eksterne politikinstrumenter på området for førtiltrædelse*

Investeringsrammen for Vestbalkan blev indført i 2009 som et fælles initiativ fra Europa-Kommissionen sammen med CEB, Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling (EBRD) og EIB. Formålet med initiativet er en pooling af gavebistandsmidler med henblik på at lette lånoptagningen til finansiering af prioriterede infrastrukturprojekter i det vestlige Balkan samt finansiering af SMV'er og energieffektivitet. Investeringsrammen for Vestbalkan støtter projekter, der sandsynligvis vil blive støttet med lån fra partnerbankerne, til projektforberejdelse, til at fremskynde eksisterende lån eller til at muliggøre projekter ved at slå bro over et eventuelt finansieringsgab.

Et eksempel på brugen af innovative finansielle instrumenter på området for førtiltrædelse er Den Europæiske Fond for Sydøsteuropa, som tilbyder langsigtet finansiering til godkendte lokale finansielle institutioner i Sydøsteuropa og landene i det sydlige Kaukasus. Midlerne anvendes til udviklingsformål for at give private investorer sikkerhed og virke som en løftestang for deres kapital (erhvervslån til mikrovirksomheder og små virksomheder, erhvervslån i landdistrikter og boliglån til private husholdninger med lav indkomst med begrænset adgang til finansielle tjenesteydelser via lokale finansielle institutioner). Den Europæiske Fond for Sydøsteuropa er baseret på et offentligt/privat partnerskab, som er iværksat af den tyske KfW Entwicklungsbank. Fondens investorer er Kommissionen (der repræsenterer EU), som har investeret 120 mio. EUR, andre offentlige donorer og internationale finansieringsinstitutioner, herunder EIB og EBRD.