COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 29.6.2006
COM(2006) 349 definitivo

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO, AL PARLAMENTO EUROPEO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI

Attuare il programma comunitario di Lisbona:

Finanziare la crescita delle PMI – Promuovere il valore aggiunto europeo

{SEC(2006) 841}
{SEC(2006) 842}
{SEC(2006) 856}

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO, AL PARLAMENTO EUROPEO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI

Attuare il programma comunitario di Lisbona:

Finanziare la crescita delle PMI – Promuovere il valore aggiunto europeo

INDICE

1. Sostenere il processo di Lisbona 3
2. Un miglior ambiente per l'investimento in capitale di rischio 4
3. Più finanziamenti facendo ricorso al credito per le PMI 7
4. Il contributo dell'Unione europea al finanziamento delle PMI 8
5. Migliore governance a livello nazionale 10
6. Conclusioni 12

1. SOSTENERE IL PROCESSO DI LISBONA

La partnership per la crescita e l'occupazione è la politica principale della Commissione europea. Il suo successo si basa sulla capacità delle piccole e medie imprese (PMI) europee di sfruttare pienamente il loro potenziale poiché tali imprese sono essenziali per favorire lo spirito imprenditoriale, la concorrenzialità e l'innovazione che generano la crescita e lo sviluppo sostenibili. D'altro canto, nelle conclusioni del Consiglio europeo della primavera del 2006 è stato sottolineato che la piena integrazione del mercato finanziario e la disponibilità di sufficienti finanziamenti sono essenziali per la crescita delle piccole e medie imprese europee. Il processo di Lisbona offre un contesto destinato a migliorare la disponibilità di finanziamenti sufficienti mediante riforme a livello nazionale e dell'Unione europea.

Tale miglioramento è necessario malgrado il fatto che in molti Stati membri esistano già le caratteristiche di un ambiente di livello mondiale per le PMI. Nella classificazione dei 20 paesi del mondo nei quali vi è un maggiore accesso al capitale, la metà sono Stati membri[1]. Uno dei principali obiettivi è pertanto estendere le buone prassi a tutta l'Unione europea.

Per migliorare l'accesso al finanziamento, la diversità delle PMI europee costituisce un vantaggio. Tali imprese sono diversificate per cultura e per forma d'innovazione. Alcune offrono tecnologie di avanguardia, mentre altre adattano costantemente i loro processi e prodotti e svolgono nuove strategie di commercializzazione. Altre ancora sono toccate solo marginalmente dai processi innovativi, ma il loro contributo alla società è indispensabile. Questa diversità implica varie necessità di finanziamento delle diverse PMI. Consente inoltre agli Stati membri di migliorare le loro politiche scambiando le buone prassi e agevolando in tal modo l'accesso al capitale di rischio e al finanziamento mediante ricorso al credito.

L'Europa deve impegnarsi a mettere a disposizione il capitale di rischio per le PMI con un elevato potenziale di crescita. Dopo una forte diminuzione dei 4,2 miliardi di euro nel 2001 come conseguenza della rottura della bolla tecnologica, l'investimento europeo in capitale di rischio nelle imprese in fase di avvio si è stabilizzato intorno ai 2 miliardi di euro. Anche se l'aumento del numero di investimenti in imprese in fase di espansione dal 2004 risulta incoraggiante, le borse europee non sembrano in grado di favorire il passaggio alla fase successiva per un numero significativo di imprese di successo la cui continua crescita è tanto importante per l'Unione europea.

Uno studio recente[2] ha mostrato che il 14% dei 23 milioni di PMI registrate nell'Unione europea hanno bisogno di un migliore accesso al finanziamento con ricorso al credito dal momento che esse incontrano ancora difficoltà nell'ottenere prestiti o microcrediti per i loro prossimi progetti.

Dal lato della domanda, molti imprenditori hanno bisogno di orientamenti sui vantaggi e svantaggi delle forme alternative di finanziamento e sui modi migliori di presentare i loro progetti di investimento ai potenziali finanziatori. A loro volta i programmi di investimento devono basarsi sulle migliori prassi europee.

---

[1] Best Markets for Entrepreneurial Finance, Milken Institute, 2005 Capital Access Index, ottobre 2005

[2] Flash Eurobarometro inchiesta n. 17, settembre 2005

In generale, l'Europa deve sviluppare una mentalità che spinga ulteriormente sia gli imprenditori che gli investitori a prendere e a condividere i rischi.

È fondamentale risolvere questo problema poiché le PMI costituiscono una fonte essenziale di innovazione e di creazione di posti di lavoro; esse sono i motori della crescita europea e le loro attività contribuiscono ai cambiamenti strutturali e al miglioramento del benessere nell'insieme dell'Europa.

Ponendosi quale complemento della comunicazione sulle politiche moderne per le PMI, la presente comunicazione propone una serie di azioni vertenti sul finanziamento delle PMI innovative. Essa si basa sui lavori realizzati dalla Commissione per migliorare il funzionamento del mercato unico, per favorire l'investimento nella ricerca e nella commercializzazione dei suoi risultati, nonché sulle precedenti comunicazioni relative all'accesso delle PMI alle fonti di finanziamento.

2. UN MIGLIOR AMBIENTE PER L'INVESTIMENTO IN CAPITALE DI RISCHIO

Per essere competitiva in futuro, l'Europa ha bisogno di un mercato finanziario integrato, aperto e concorrenziale, e ciò comprende il capitale di rischio, e in particolare la parte dei mercati di capitale di rischio definita generalmente venture capital[3].

Quando i fondi iniziali sono esauriti, gli imprenditori che cercano di svilupparsi hanno bisogno di mezzi di finanziamento esterni. Gli investitori privati ben informati sono fondamentali per la messa in marcia di imprese innovative, ma vi è una mancanza grave e persistente di investitori informali e di altri investitori specializzati in finanziamenti d'avvio in Europa. Si calcola che gli investimenti informali (dei cosiddetti business angels) in Europa rappresentano meno del 10% di quelli realizzati negli Stati Uniti.

La decisione di investire in finanziamenti di avvio si basa fondamentalmente in una valutazione soggettiva delle prospettive dell'imprenditore. Considerando che in questo tipo di valutazione è importante l'esperienza accumulata, gli imprenditori con una traiettoria brillante sono spesso coloro che sono meglio in grado di valutare e sostenere nuove opportunità. Essi dovrebbero essere pertanto incentivati a divenire a loro volta investitori nella veste di business angels. L'Europa dispone di una quantità largamente insufficiente di investitori informali, così come di fondi di venture capital privati che investono nelle fasi di avvio.

La mancanza di investitori in finanziamenti di avvio è dovuta in parte al fatto che tali investimenti risultano scarsamente attraenti a causa del basso rendimento. Il rendimento a 10 anni dell'investimento globale di venture capital in Europa è stato del 6,3%, di fronte al 26% negli Stati Uniti[4]. È chiaro che questi bassi tassi di rendimento non possono generare i livelli di investimento privato di cui l'Europa ha bisogno. Tuttavia, le capacità di sviluppare investimenti in finanziamenti d'avvio impedisce, in particolare, che le nuove imprese raggiungano una dimensione che consenta loro di attrarre capitale di espansione. La rigidezza

---

[3] I mercati del capitale di rischio comprendono a loro volta gli investitori informali (business angels), i fondi di venture capital e i mercati azionari in crescita. Cfr. un glossario completo all'allegato II.

[4] Cifre della fine del 2004. Vi sono differenze metodologiche e di dati dietro tali cifre, ma tale circostanza non modifica le conclusioni riguardanti il basso livello dell'Europa. Fonti: "Venture Capital Returns Held Steady At Year-End 2004", NVCA 11.4.2005, e "Pan-European survey of performance", EVCA 27.10.2005.

del mercato di prodotti e del mercato del lavoro riducono il rendimento e i vuoti nella catena di finanziamento impediscono molte imprese in fase di avvio di raggiungere il loro potenziale di crescita.

La mancanza di fonti di finanziamento private in capitale di avvio e nelle fasi di avvio dell'impresa è compensata in parte dagli investitori pubblici e dalle partnership pubblico-privato. Sono stati utilizzati per questi fini anche gli strumenti finanziari dei programmi dell'Unione europea; le nuove norme sugli aiuti statali contribuiranno ad orientare tale assistenza per colmare le carenze del mercato. Ma per essere efficace l'investimento pubblico dev'essere realizzato in associazione con gli investitori privati, la cui assenza può impedire che molte imprese in fase di avvio raggiungano il potenziale di crescita.

Gli Stati membri sono invitati a creare incentivi per gli investitori privati che intendano investire nelle imprese, utilizzando ad esempio fondi pubblici per orientare gli investimenti congiunti con i business angels. La Commissione identificherà e diffonderà le buone prassi che possono aiutare a migliorare le condizioni per l'intervento degli investitori informali.

Triplicare gli investimenti nella fase di avvio da parte dei fondi di capitale di rischio

Gli insufficienti investimenti nelle prime fasi di sviluppo delle PMI inibiscono la crescita a livello dell'Unione europea. L'investimento di capitale di rischio nelle prime tappe di sviluppo delle imprese negli Stati Uniti si aggira intorno allo 0,04% del PIL. La Svezia, la Danimarca e il Regno Unito hanno già raggiunto questo livello, o lo hanno superato, nel 2004[5]. Se il resto degli Stati membri raggiungesse questo livello, l'Unione europea potrebbe investire circa 6 miliardi di euro l'anno. Ciò significherebbe triplicare i livelli attuali. Questi livelli sono stati raggiunti durante un breve periodo in passato, ma la sfida è di raggiungerli in modo stabile. Alcuni di questi investimenti possono essere la chiave per il futuro dell'Europa.

Le riforme delineate nella presente comunicazione, come l'eliminazione degli ostacoli agli investimenti transfrontalieri e l'utilizzazione efficace delle fonti di finanziamento, contribuirebbero a perseguire questo obiettivo.

Il confronto con gli Stati Uniti evidenzia un ampio margine di miglioramento, soprattutto nell'ambito tecnologico. Negli Stati Uniti, l'investimento totale di capitale di rischio in tecnologia è quattro volte quello dell'Europa. Inoltre, l'investimento medio in Europa è di 0,9 milioni di euro, di fronte ai 6,1 negli Stati Uniti, e ciò limita le possibilità di crescita[6]. Per potenziare la sua concorrenzialità a livello mondiale, l'Europa ha bisogno di un sostanziale aumento del finanziamento di capitale di rischio e delle dimensioni dell'investimento stesso.

In Europa, sembra che il capitale di rischio finanzi progetti in una fase più precoce e con quantità minori rispetto agli Stati Uniti; inoltre, come abbiamo notato in precedenza, genera rendimenti più bassi[7]. Ciò potrebbe riflettere parzialmente il fatto che i capitalisti di rischio europei, più delle loro controparti negli Stati Uniti, finanziano progetti prima che essi siano

---

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

6 Vedasi "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, n. 245.

pronti ad affrontare le relative pressioni commerciali. Tale situazione può essere collegata al deficit di adeguate fonti di investimento nelle prime fasi di avvio.

La frammentazione del mercato genera altri problemi. Come conseguenza, molti fondi non possono specializzarsi sufficientemente e i loro gruppi di gestione non possono acquisire le conoscenze settoriali specifiche necessarie per investire in modo adeguato. Il risultato è un mercato del capitale di rischio molto meno efficace rispetto agli Stati Uniti. Esistono tuttavia grandi differenze di redditività tra i fondi di capitale di rischio europei più importanti e quelli meno importanti. I fondi più importanti possono generare una redditività adeguata costante e attrarre gli investitori privati.

L'Europa è inoltre restia al rischio e non ha una cultura della crescita. Né le imprese né i fondi sono sufficientemente aggressivi nella ricerca della crescita.

Nel mercato unico, i gestori professionali del capitale di rischio dovrebbero essere in grado di raccogliere capitali e realizzare investimenti transfrontalieri senza che si applichi loro un trattamento fiscale sfavorevole o debbano presentare un'ampia documentazione legale. Ma ciò non avviene ancora in Europa.

Un aspetto essenziale di un buon investimento di capitale di rischio è la strategia di uscita, vale a dire il punto in cui l'investitore di capitale di rischio può trasferire il suo investimento su altri progetti, liberando fondi che possono essere riciclati verso nuove imprese. Sfortunatamente il mercato europeo è debole anche in questa fase. È necessario agevolare l'accesso ai mercati azionari di crescita, affinché le imprese possano accedervi con facilità e gli investitori qualificati di tutta l'Unione europea abbiano direttamente accesso ai titoli. Tale maggiore facilità di accesso al finanziamento attraverso i mercati dei titoli può offrire opportunità di quotazione in borsa delle imprese che intendono ampliare la sua base di capitale in una prospettiva competitiva. Le immissione pubbliche iniziali di titoli suppongono una via di uscita naturale per gli investitori di capitale di rischio e offrono orientamenti per le vendite ad altre imprese. Anche le immissioni pubbliche iniziali sono recentemente aumentate in Europa, l'attività nell'ambito di una cultura della partecipazione al capitale consentirebbe di perseguire un livello più alto. Esistono opportunità alternative di quotazione, stabilite dalle borse valori europee, che consentono alle imprese in crescita di raccogliere capitali. Ma costituirebbe ovviamente un vantaggio per tutti gli operatori del mercato se questi interscambi potessero svolgersi anche a livello transfrontaliero, poiché ciò metterebbe a disposizione liquidità e consentirebbe ai servizi di consulenza di raggiungere una massa critica.

È un fatto che senza mercati di uscita di liquidità per il capitale di rischio, con una massa critica di servizi di consulenza, i fondi di capitale di rischio avranno sempre difficoltà. La loro debolezza inibisce la crescita delle PMI nei settori essenziali. La Commissione, gli Stati membri e i mercati dei titoli dovrebbero pertanto collaborare per facilitare le operazioni transfrontaliere di interscambi finanziari, sopprimere gli ostacoli all'utilizzazione di sistemi di compensazione e liquidazione e applicare norme commerciali comuni. In caso contrario, sarà ridotta la redditività prevista e saranno ulteriormente inibite le opportunità di crescita. Le piccole imprese promettenti perdono l'opportunità di trasformarsi in imprese medie e grandi e ciò riduce il dinamismo dell'economia europea.

Per raggiungere gli obiettivi di Lisbona, la Commissione e gli Stati membri devono lavorare insieme ad altri soggetti interessati per trasformare l'investimento di capitale di rischio in Europa. Il vertice sul capitale di rischio 2005, tenutosi a Londra, ha individuato gli ambiti di azione seguenti:

- Dev'essere favorito l'investimento informale (business angels);
- I fondi di capitale di rischio debbono essere più grandi e più professionali e devono collaborare più strettamente con le fonti d'innovazione;
- L'Europa deve superare la frammentazione del mercato dei capitali di rischio;
- L'Europa ha bisogno di mercati di titoli liquidi e orientati alla crescita;
- Gli imprenditori devono ricercare maggiormente la crescita e mostrarsi più disposti a investire;
- I governi debbono ricompensare il successo con le loro politiche.

L'Unione europea deve creare un ambiente che, malgrado la natura ciclica del settore industriale, mantenga una crescita continua dell'investimento di capitale di rischio. Ciò richiede un contesto normativo favorevole per tutta la catena di finanziamento, dall'avvio sino all'uscita dell'investitore. D'altro canto, l'intervento pubblico deve concentrarsi sulla costruzione del mercato commerciale. L'investimento pubblico destinato a supplire alle insufficienze del mercato dev'essere realizzato, nella misura del possibile, in condizioni di mercato, in modo tale che le decisioni d'investimento obbediscano unicamente alla disciplina del mercato, e in collaborazione con il settore privato. La Commissione e gli Stati membri devono cooperare per raggiungere questo obiettivo.

3. PIÙ FINANZIAMENTI FACENDO RICORSO AL CREDITO PER LE PMI

Le banche e le società di garanzia europee hanno esperienza nel finanziamento di tappe di sviluppo successive delle imprese. Questo elemento di forza dev'essere ottimizzato per garantire la crescita e l'occupazione. I nuovi requisiti di capitale per le banche ("Basilea II") hanno rafforzato la tendenza delle banche di insistere sulla necessità di una rigorosa valutazione del rischio dei propri clienti. Ciò ha creato un ambiente evolutivo nel quale le PMI europee devono mantenere un dialogo stretto con le istituzioni finanziarie. La Commissione continua ad appoggiare questo dialogo.

L'esistenza di una concorrenza efficace sui mercati finanziari migliora l'accesso al finanziamento riducendo il costo del capitale. La Commissione ha lanciato inchieste nel settore dei servizi finanziari per esaminare se la concorrenza opera su questi mercati. Tali azioni integrano le iniziative della Commissione volte ad eliminare gli ostacoli regolamentari all'interno del mercato unico.

Gli Stati membri sono invitati ad applicare buone prassi nell'uso di garanzie di sostegno al credito bancario pienamente compatibili con le norme relative agli aiuti statali nell'Unione europea. In particolare, le garanzie dovrebbero essere utilizzate per aiutare le PMI innovative a finanziare progetti di ricerca e innovazione (compresa la eco-innovazione) e per il trasferimenti di imprese. Le garanzie di prestito diminuiscono il rischio dei crediti bancari e le garanzie parziali pubbliche ben orientate possono avere un grande effetto sul credito alle PMI. Le garanzie possono essere inoltre anticicliche e contribuire a mantenere il volume di prestiti bancari durante una congiuntura sfavorevole.

Gli Stati membri sono inoltre invitati a far sì che la loro legislazione nazionale incoraggi la messa a disposizione dei microcrediti (prestiti inferiori a 25.000 euro). I prestiti di questo tipo costituiscono uno strumento importante per incoraggiare l'iniziativa imprenditoriale, in particolare delle donne e dei membri delle minoranze etniche, sotto forma di un'attività indipendente o di una microimpresa. Questo strumento favorisce non solo la concorrenzialità e lo spirito imprenditoriale ma anche l'integrazione sociale.

Durante le varie fasi del loro ciclo di vita, le PMI possono incontrare esigenze di finanziamento specifiche, in particolare quando devono consolidare il loro bilancio o finanziare un trasferimento di attività. La tecnica del finanziamento "mezzanino" (che combina capitali presi in prestito e fondi propri) consente di apportare soluzioni innovative a questo tipo di problema. Ad esempio, questa tecnica consente di evitare la diluizione della proprietà, avendo al tempo stesso un effetto positivo sul finanziamento della crescita. Può contribuire a un consolidamento del bilancio, operazione necesssaria per rispondere alle aspettative delle banche nel loro ambiente finanziario. Può inoltre contribuire a finanziare i trasferimenti di imprese (aspetto tanto più importante per il fatto che, in seguito al pensionamento degli imprenditori, più di 600.000 PMI dovrebbero cambiare proprietario ogni anno[8] e che numerosi trasferimenti richiedono un finanziamento attraente per tutte le parti interessate).

Gli Stati membri dovrebbero pertanto incoraggiare lo sviluppo del mercato degli strumenti ibridi, tenendo presente il fatto che non si tratta di prestiti concessi a condizioni di favore, che conviene evitare l'esclusione dei capitali privati e che bisogna far sì che i programmi governativi siano sostenibili e non falsino il funzionamento del mercato. La Commissione identificherà le buone prassi in materia di utilizzazione degli strumenti ibridi.

Dialogo e struttura sana del capitale

Una struttura del capitale che concede troppo spazio ai capitali presi in prestito e troppo poco ai capitali propri costituisce un fattore di rischio e un freno all'investimento. Si riconosce che le disposizioni fiscali che favoriscono il prestito a detrimento del reinvestimento degli utili impediscono il consolidamento del bilancio. La Commissione invita gli Stati membri ad esaminare le possibilità di un'imposizione più neutra delle varie forme di finanziamento.

Per favorire il dialogo tra le banche e le PMI, la Tavola rotonda della Commissione offre possibilità di discussione e di adozione dei punti di vista comuni. La Commissione invita gli Stati membri a creare fori dello stesso genere a livello nazionale.

4. IL CONTRIBUTO DELL'UNIONE EUROPEA AL FINANZIAMENTO DELLE PMI

I principali strumenti comunitari utilizzati per promuovere lo spirito imprenditoriale e l'innovazione e per migliorare l'accesso delle PMI alle fonti di finanziamento sono il *Programma quadro per la competitività e l'innovazione* e il programma *Risorse europee congiunte per le micro, le piccole e le medie imprese (JEREMIE)* che fanno parte dei fondi strutturali. Il *Settimo programma quadro per la ricerca* comprenderà misure destinate ad aiutare le PMI a soddisfare una parte delle loro esigenze di finanziamento collegate alla ricerca.

---

[8] Relazione finale del gruppo di esperti sul trasferimento delle PMI, luglio 2002.

Il PIC metterà a disposizione attraverso i suoi strumenti finanziari circa 1 miliardo di euro, somma che dovrebbe consentire di mobilitare circa 30 miliardi di euro di nuovi finanziamenti per le PMI. Il nuovo programma offrirà una relativa flessibilità per quanto riguarda gli investimenti di capitale di rischio poiché i crediti potranno servire a finanziare i fondi collegati ai business angels. Allo stesso tempo, il nuovo programma aiuterà le banche a raggruppare e a vendere i loro portafogli di prestiti alle PMI, liberando in tal modo ulteriori capacità di prestito. Il PIC incoraggerà l'adozione di tecnologie ambientali, in particolare attraverso il cofinanziamento dei fondi di capitale di rischio che mettono capitali a disposizione delle società che investono nell'eco-innovazione. Concederà inoltre garanzie per il finanziamento con ricorso al credito, il finanziamento mezzanino e i microcrediti contratti dalle PMI. In totale tra 350.000 e 400.000 PMI dovrebbero beneficiare di tali misure tra il 2007 e il 2013.

L'iniziativa JEREMIE combinerà sovvenzioni del Fondo europeo di sviluppo regionale con il capitale di prestito e altre fonti di finanziamento per sostenere la creazione e l'espansione di piccole e medie imprese e di microimprese nel contesto della politica regionale dell'Unione europea. Appoggerà inoltre il trasferimento di tecnologie e i collegamenti tra l'attività imprenditoriale, le università e i centri di ricerca, migliorando la disponibilità di microcrediti destinati a coloro che non hanno accesso al credito commerciale. Il finanziamento mediante strumenti nell'ambito dell'iniziativa JEREMIE può essere inoltre combinato con strumenti di sostegno imprenditoriale e di consolidamento istituzionale finanziati dai fondi strutturali.

Il *Settimo progrmma quadro di ricerca (2007-2013)* sosterrà settori di ricerca fondamentali che incrementeranno il potenziale d'innovazione e di competitività dell'Europa. I programmi *"Cooperazione"* e *"Capacità"* offrono opportunità alle PMI. Lo *"Strumento di finanziamento con ripartizione dei rischi"* consentirà di aumentare il volume e le capacità di rischio dei prestiti comunitari per l'investimento nella ricerca.

La Commissione collaborerà strettamente con la Banca europea per gli investimenti (BEI) e il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) nell'utilizzazione dei suoi strumenti finanziari nell'applicazione dell'iniziativa JEREMIE. In particolare, tra il 2007 e il 2013, la BEI darà al FEI un mandato di capitale di rischio, dalla sua riserva, di 1 miliardo di euro. Per raggiungere il massimo potenziale, la Commissione invita gli Stati membri ad aumentare gli investimenti in capitale di rischio mediante un'utilizzazione regionale efficace dell'iniziativa JEREMIE.

Per aumentare i finanziamenti di preavvio e di avvio, la Commissione incoraggerà inoltre la cooperazione tra le attività che finanzia, come *"Europe INNOVA"*e *"PRO-INNO Europe"* e le reti come la *Rete europea dei business angels (EBAN)*. Sarebbe opportuno utilizzare nel modo più ampio possibile le buone prassi individuate sia negli Stati membri e nella Commissione, sia tra gli operatori non governativi.

La Commissione sta attualmente rivedendo le regole in materia di aiuti di Stato applicabili al capitale di rischio al fine di consentire una maggiore flessibilità per gli Stati membri, e in particolare tetti più elevati e la possibilità di consentire investimenti continuativi. D'altro canto, si stanno rivedendo le norme sugli aiuti di Stato per la ricerca, lo sviluppo e l'innovazione, e ciò comprende anche norme volte a sostenere le giovani imprese innovative, direttamente o mediante servizi di sostegno.

Per quanto riguarda gli ostacoli fiscali agli investimenti dei fondi di capitale di rischio, la Commissione riunirà un gruppo di esperti per identificare i casi di doppia imposizione e riflettere sui migliori modi per superarli. La Commissione sta lavorando anche all'eliminazione degli ostacoli fiscali che incontrano le imprese nel settore degli investimenti transfrontalieri.

L'elaborazione di politiche di lungo periodo sull'accesso delle PMI al finanziamento richiede una valutazione politica basata su risultati quantificabili. Il miglioramento dei dati facilita la valutazione delle politiche e dei loro risultati nell'Unione europea e a livello nazionale. Si tratta di un aspetto fondamentale per selezionare i migliori approcci, evitare la burocrazia, rafforzare la cultura dell'investimento azionario e aumentare la mobilità degli attivi. La Commissione ritiene importante disporre di dati adeguati sul finanziamento delle PMI e utilizzare tali dati per controllare l'impatto del nuovo ambiente finanziario sull'accesso delle PMI al finanziamento, garantendo il seguito da dare alla presente comunicazione.

Sostegno mediante strumenti finanziari comunitari: un esempio di successo

Un'impresa la cui attività era concentrata sulla produzione di carte intelligenti, fondata nel 1991, ha ricevuto il sostegno dei business angels nel 1995. Avendo superato la fase di avvio, l'impresa ha beneficiato nel 1999 di un finanziamento garantito da un grande fondo di capitale di rischio sostenuto da fondi comunitari.

Il fondo di capitale di rischio ha venduto la sua partecipazione nel dicembre 2004, realizzando un utile equivalente a 18 volte l'importo investito in origine. I fondi liberati hanno potuto reintegrare la riserva di fondi disponibili per altri investimenti.

L'impresa è attualmente un importante fornitore indipendente di componenti di tecnologia nel mercato dei semiconduttori e fornisce servizi logistici a livello internazionale.

5. MIGLIORE GOVERNANCE A LIVELLO NAZIONALE

Anche se in molti Stati membri alcuni elementi dell'ambiente finanziario sono di qualità, in altri l'accesso delle PMI al credito di capitale di rischio rimane difficile. Per aiutare gli Stati membri a migliorare la redditività dei rispettivi sistemi finanziari, è fondamentale che essi imparino dalle politiche attuate in ciascuno di essi, sulla base delle proposte concrete precedentemente descritte. Le condizioni microeconomiche, come le rigidezze del mercato del lavoro, possono influenzare negativamente la redditività degli investimenti. Di conseguenza, la Commissione accoglie con soddisfazione l'impegno degli Stati membri di applicare i programmi nazionali di riforme di Lisbona.

Le PMI soffrono perché ad esse si applicano norme sul fallimento poco chiare, sistemi giuridici lenti e norme che limitano i diritti dei creditori. Si invitano quindi gli Stati membri a migliorare i rispettivi ordinamenti giuridici e i procedimenti giudiziari che riguardano i mercati di capitali, continuando i loro sforzi per ridurre la burocrazia e migliorare il contesto normativo delle PMI. In particolare, i nuovi Stati membri hanno opportunità di migliorare rapidamente i loro sistemi finanziari adottando corrette prassi globali.

Gli Stati membri sono invitati a studiare sistemi che offrano vantaggi in termini di fiscalità e di oneri sociali per gli imprenditori, i lavoratori e gli investitori nelle PMI innovative, pienamente compatibili con le norme comunitarie sugli aiuti di Stato. Malgrado ciò, è

importante osservare un corretto equilibrio di tali incentivi, affinché non creino soglie (ad esempio, l'improvvisa necessità di pagare oneri sociali molto più elevati) che rendano difficile la trasformazione delle piccole imprese in imprese medie o grandi.

Dal momento che gli investitori, specialmente in capitale di rischio, si impegnano per lunghi periodi, gli Stati membri debbono cercare di applicare politiche stabili che offrono certezze; tale circostanza diminuisce l'efficacia degli strumenti a breve termine e richiede soluzioni di lungo periodo.

Sia gli Stati membri che il settore del capitale di rischio devono sforzarsi di aumentare l'attrattiva del capitale di rischio come attivo di investitori istituzionali. Gli investimenti di capitale di rischio che garantiscono adeguata redditività possono inserirsi adeguatamente in strategie di lungo periodo dei fondi pensionistici e delle compagnie assicurative. Gli Stati membri non dovrebbero impedire che gli investitori istituzionali diversifichino il proprio portafoglio inserendo gli investimenti di capitale di rischio. L'attuazione a livello nazionale della direttiva sulle pensioni aziendali e professionali e della sua "regola della persona prudente" consentiranno in linea di principio ai fondi pensioni aziendali o professionali di adottare una decisione professionale in merito all'esposizione all'investimento di capitale di rischio. Tale elemento, insieme all'identificazione degli ostacoli che ancora esistono, contribuirebbe a sviluppare i vantaggi del mercato unico.

Inversioni transfrontaliere più facili in capitale di rischio

In un mercato unico, i gestori professionali di capitale di rischio dovrebbero poter raccogliere capitali e realizzare investimenti a livello transfrontaliero, senza essere soggetti ad un trattamento fiscale sfavorevole o ad eccessivi oneri burocratici, situazione che ancora non sussiste nell'Unione europea. Con 25 contesti di condizioni operative, risulta complesso e costoso raccogliere capitale di rischio e invertire su scala transfrontaliera. I mercati europei di capitale di rischio sono frammentati e possono perdere opportunità di crescita.

È necessario adottare strumenti concreti e pragmatici per superare le barriere legislative, regolamentari e fiscali che devono affrontare i fondi transfrontalieri di capitale di rischio.

Sino ad oggi, hanno dato pochi frutti gli sforzi volti ad ottenere un riconoscimento a livello comunitario dei fondi di capitale di rischio operanti a livello nazionale. Un gruppo di esperti del settore redigerà tra breve una relazione sugli ostacoli legislativi e regolamentari ad un accesso efficace al mercato per i gestori di fondi di capitale di rischio.

Gli Stati membri debbono impegnarsi su questo tema. A tal fine, la Commissione inviterà i rappresentanti degli Stati membri a discutere nuovi strumenti da utilizzare in materia.

Dal lato della domanda, gli imprenditori europei non sono consapevoli o ignorano troppo di frequente le preoccupazioni degli investitori. Ciò impedisce loro di presentare progetti agli investitori potenziali in modo convincente. I programmi di preparazione agli investimenti gestiti professionalmente possono aiutare gli imprenditori a comprendere sia i vantaggi che i limiti delle varie forme di finanziamento e a presentare i loro progetti nel miglior modo possibile. Gli Stati membri sono invitati ad applicare tali programmi di preparazione agli investimenti, in collaborazione con le organizzazioni locali, come le reti di investitori e consulenti in possesso di esperienze che possono essere utilizzate in modo più ampio.

Per sostenere gli Stati membri, la Commissione organizzerà interscambi di esperienze, tavole rotonde specifiche tra le istituzioni finanziarie e le PMI, gruppi di esperti sulle migliori prassi, relazioni e studi. A tale riguardo, verrà dedicata particolare attenzione al mercato unico del capitale di rischio.

6. CONCLUSIONI

Migliorare l'accesso al finanziamento facendo ricorso al credito e ai titoli aiuterà tutte le PMI ad attualizzare il proprio potenziale. Le politiche delineate nella presente comunicazione offrono una base solida per tale miglioramento, che genererà maggiore occupazione e crescita. In particolare, se non sono disponibili finanziamenti per le imprese innovative e in crescita, l'Unione europea non sarà in grado di raggiungere i suoi ambiziosi obiettivi in termini di crescita e di occupazione.

La partnership di Lisbona offre un contesto nell'ambito del quale gli Stati membri possono migliorare l'accesso al finanziamento delle PMI, tra l'altro identificando e sfruttando le buone prassi.

La sfida è ora di rendere tutto ciò effettivo e la Commissione si impegna a controllare i progressi dei meccanismi di finanziamento delle PMI e ad elaborare una prima relazione nel 2009 che confluirà nell'analisi generale sui progressi compiuti dalla rinnovata strategia di Lisbona.

Per lo sviluppo della crescita e la creazione di posti di lavoro, l'Europa ha bisogno:

1. Di una maggiore crescita indotta dagli investimenti di capitale di rischio. A tal fine la Commissione:

(1) Lavorerà alla realizzazione di un *mercato unico dei fondi di capitale di rischio* che consentirà la realizzazione di investimenti transfrontalieri senza inutili ostacoli burocratici.

(2) *Rafforzerà la cooperazione degli investitori in materia di investimenti di avvio, dedicando particolare attenzione ai business angels,* identificando e diffondendo le migliori prassi.

(3) *Favorirà l'emergere di fondi di capitale di rischio più professionali*, con maggiori possibilità d'investimento, anche quando si tratta di attuare strumenti comunitari (strumenti PIC, JEREMIE).

Le istituzioni comunitarie e gli Stati membri dovranno creare le condizioni che consentiranno una triplicazione sostenibile degli investimenti realizzati dai fondi di capitale di rischio nelle imprese in fase di avvio entro il 2013.

2. Di maggiori finanziamenti bancari per l'innovazione. A tal fine la Commissione:

(4) Organizzerà una *Tavola rotonda tra le banche e le* PMI per esaminare la situazione attuale e suggerire gli strumenti per migliorare le prospettive in materia di relazioni bancarie di lungo periodo;

(5) Utilizzerà gli strumenti comunitari per *sfruttare il potenziale dei programmi di prestiti*

incentrati sulle PMI innovative;

(6) Inviterà esperti per valutare i *vantaggi dei sistemi di riduzione di imposta* per le giovani imprese innovative.

3. Di una migliore governance. A tal fine la Commissione:

(7) Inviterà le parti interessate ad attuare *le migliori prassi quando utilizzano i fondi pubblici* destinati agli investimenti di capitale di rischio;

(8) Svilupperà strumenti e indicatori per *aiutare gli effetti delle politiche* sul finanziamento delle PMI in Europa;

(9) Identificherà e diffonderà le buone prassi in materia di *programmi incentrati sullo sviluppo della propensione a investire*.