COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 29.6.2006
COM(2006) 349 definitief

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN DE RAAD, HET EUROPEES PARLEMENT, HET EUROPEES ECONOMISCH EN SOCIAAL COMITÉ EN HET COMITÉ VAN DE REGIO'S

Implementatie van het Lissabonprogramma van de Gemeenschap:

Financiering van groei in het MKB – de toegevoegde waarde van Europa

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

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN DE RAAD, HET EUROPEES PARLEMENT, HET EUROPEES ECONOMISCH EN SOCIAAL COMITÉ EN HET COMITÉ VAN DE REGIO'S

Implementatie van het Lissabonprogramma van de Gemeenschap:

Financiering van groei in het MKB – de toegevoegde waarde van Europa

INHOUDSOPGAVE

1. Ondersteuning van het Lissabonproces 3
2. Een beter kader voor de verstrekking van risicokapitaal 4
3. Meer kredietfinanciering voor het MKB 7
4. De bijdrage van de EU aan de financiering van het MKB 9
5. Beter bestuur op nationaal niveau 10
6. Conclusies 12

1. ONDERSTEUNING VAN HET LISSABONPROCES

Het partnerschap voor groei en werkgelegenheid neemt in het beleid van de Europese Commissie een vooraanstaande plaats in. Dit partnerschap wordt alleen een succes als kleine en middelgrote ondernemingen (MKB) in Europa hun groeipotentieel realiseren. Zij zijn van het allergrootste belang voor ondernemerschap, concurrentie en innovatie en dus voor duurzame groei en ontwikkeling. In de conclusies van de voorjaarsbijeenkomst in 2006 wijst de Europese Raad erop dat een volledig geïntegreerde financiële markt en voldoende toegang tot financiering van doorslaggevend belang zijn voor de groei van het MKB. Het Lissabonproces biedt een kader voor nationale en Europese hervormingen ter verbetering van de financieringsmogelijkheden voor het MKB.

Er is nog ruimte voor verbetering, hoewel in tal van lidstaten al uitstekende randvoorwaarden voor de financiering van het MKB bestaan. Op een onlangs gepubliceerde ranglijst van de twintig landen met de beste financieringsmogelijkheden voor ondernemingen staan tien lidstaten van de Europese Gemeenschap[1]. Het is dan ook zaak in Europa bekendheid te geven aan "good practice".

Bij de verbetering van de financieringsmogelijkheden is de grote verscheidenheid in het Europese MKB een pre. Kleine en middelgrote ondernemingen verschillen niet alleen qua bedrijfscultuur, maar ook qua wijze van innoveren van elkaar. Sommige werken met de allernieuwste technologie, terwijl andere bestaande processen of producten steeds weer opnieuw aanpassen of nieuwe marketingstrategieën uitwerken. Weer andere innoveren nauwelijks, maar hebben toch een belangrijke functie in de maatschappij. Tegen deze achtergrond is ook de behoefte aan financiering bij kleine en middelgrote ondernemingen verschillend. De lidstaten kunnen dan ook van de "good practices" van anderen leren, hun beleid optimaliseren en er zo voor zorgen dat het MKB gemakkelijker aan risicokapitaal en kredieten komt.

Europa moet de beschikbaarheid van risicokapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen met een groot groeipotentieel verbeteren. In 2001 werd in Europa nog 4,2 miljard euro aan durfkapitaal in jonge ondernemingen geïnvesteerd. Na het uiteenspatten van de dotcomzeepbel deed zich een drastische daling voor met het gevolg dat nu nog slechts 2 miljard euro aan durfkapitaal voor de zaai- en startfase beschikbaar is. Sinds 2004 wordt weer meer geïnvesteerd in de expansiefase van ondernemingen. Hoewel dit een goed teken is, blijken de Europese aandelenmarkten toch niet goed te werken voor het grote aantal succesvolle ondernemingen dat na de startfase doorgroeit en daardoor uitermate belangrijk is voor de EU.

Uit recent onderzoek[2] blijkt dat 14 procent van de 23 miljoen geregistreerde kleine en middelgrote ondernemingen in de Europese Unie betere mogelijkheden voor kredietfinanciering nodig hebben. Zij ondervinden nog steeds problemen, als zij voor een volgend project een lening of microkrediet nodig hebben.

Aan de vraagkant hebben tal van ondernemers behoefte aan goede voorlichting over de voor- en nadelen van alternatieve financieringsvormen en de manier waarop investeringsprojecten

---

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

[2] Flash Eurobarometer 174, peiling van september 2005.

zo effectief mogelijk aan financiers kan worden gepresenteerd. Ook in programma's om ondernemingen aantrekkelijk te maken voor investeerders ("investment readiness programmes") kan gebruik worden gemaakt van "good practice" uit Europa.

Europa heeft in het algemeen behoefte aan een klimaat waarin zowel ondernemers als financiers risico's bereid zijn om samen risico's te nemen.

Aangezien kleine en middelgrote ondernemingen voor veel innovatie en banen zorgen, is dit van het allergrootste belang. Kleine en middelgrote ondernemingen zijn de motor van de Europese groei. Zij brengen structurele veranderingsprocessen op gang en verhogen de welvaart in heel Europa.

Deze mededeling vult de mededeling over modern MKB-beleid aan en beschrijft een reeks actiepunten voor de financiering van innovatieve kleine en middelgrote ondernemingen. Er wordt ingehaakt op vorige mededelingen over MKB-financiering en op de inspanningen van de Commissie voor een goed functionerende interne markt en voor investeringen in wetenschappelijk onderzoek en de praktische vertaling daarvan naar de markt.

2. EEN BETER KADER VOOR DE VERSTREKKING VAN RISICOKAPITAAL

Wil Europa ook in de toekomst blijven concurreren, dan heeft het een geïntegreerde, open en concurrerende financiële markt nodig, die ondernemers risicokapitaal verschaft en vooral dat risicokapitaal dat algemeen bekendstaat als durfkapitaal[3].

Ondernemers die willen doorgroeien en geen beginkapitaal meer hebben, moeten een beroep doen op externe financiering. Kundige private investeerders zijn van het allergrootste belang voor de start van een bedrijf. Europa kampt evenwel met een ernstig en hardnekkig tekort aan business angels en andere verstrekkers van zaaikapitaal. In Europa bedragen de investeringen door business angels naar schatting minder dan tien procent van die in de Verenigde Staten.

De beslissing om zaaikapitaal te verstrekken stoelt grotendeels op een subjectief oordeel over de vooruitzichten die een ondernemer te bieden heeft. Om een dergelijke inschatting te kunnen maken is veel ervaring nodig. Mensen met een uitstekende staat van dienst als ondernemer zijn dan ook het meest geschikt om nieuwe mogelijkheden te evalueren en te steunen. Het is zaak hen ertoe aan te sporen om business angel te worden en te investeren. Europa heeft veel te weinig business angels en ook veel te weinig fondsen voor privaat durfkapitaal die ook in de zaaifase investeren.

Het tekort aan verstrekkers van zaaikapitaal is ten dele te wijten aan het lage rendement, waardoor investeringen in de zaaifase weinig aantrekkelijk zijn. Het rendement op het totale geïnvesteerde durfkapitaal over een periode van tien jaar ligt in Europa bij 6,3% tegen 26% in de Verenigde Staten[4]. Als gevolg hiervan wordt in Europa duidelijk niet zoveel privaat kapitaal verstrekt als eigenlijk nodig zou zijn. Doordat onvoldoende in de zaai- en startfase

---

[3] De risicokapitaalmarkt bestaat uit informele investeerders (business angels), durfkapitaalfondsen en beurzen voor groeiaandelen.

[4] Cijfers tot ultimo 2004. De methoden en gegevens achter deze cijfers vertonen verschillen, maar dit doet niets af aan de conclusie dat het rendement in Europa laag is. Bronnen: "Venture Capital Returns Held Steady At Year-End 2004", NVCA 11.4.2005, en "Pan-European survey of performance", EVCA 27.10.2005.

wordt geïnvesteerd, worden nieuwe ondernemingen niet groot genoeg en kan geen groeikapitaal worden aangetrokken. Weinig flexibele product- en arbeidsmarkten leiden tot lagere winsten, terwijl tal van start-ups door een niet goed functionerende financieringsketen hun groeipotentieel niet kunnen realiseren.

Het gebrek aan verstrekkers van privaat kapitaal voor de zaai- en startfase wordt ten dele gecompenseerd door de overheid of publiek-private samenwerking. Ook met behulp van de financiële instrumenten van de EU-programma's wordt het tekort aan kapitaal op de markt opgevangen. Positieve effecten worden ook van de nieuwe voorschriften voor gerichte staatssteun verwacht. Maar voor doeltreffende overheidsinvesteringen is toch samenwerking met private investeerders nodig en doordat er daarvan te weinig zijn, kunnen tal van start-ups zich niet ten volle ontwikkelen.

De lidstaten wordt verzocht om private investeerders die bereid zijn om in ondernemingen te investeren prikkels te geven en overheidsgeld vrij te maken voor gerichte medefinanciering met business angels. Om tot betere investeringsvoorwaarden voor business angels te komen zal de Commissie "good practice" in kaart brengen en bekendmaken.

Verdrievoudiging van durfkapitaalinvesteringen in de zaai- en startfase

Het gebrek aan kapitaal voor de zaai- en startfase van ondernemingen staat de groei van het MKB in de EU in de weg. In de Verenigde Staten wordt zo'n 0,04 % van het BBP in de zaai- en startfase van ondernemingen geïnvesteerd. Zweden, Denemarken en het Verenigd Koninkrijk hebben dit percentage in 2004 gehaald of zelfs nog overtroffen[5]. Zou ook de rest van de EU dit percentage halen, dan zou jaarlijks zes miljard euro voor ondernemingen beschikbaar zijn. Dit is drie keer zoveel als nu. In het verleden zijn er wel korte periodes geweest waarin veel durfkapitaal geïnvesteerd werd, maar het is zaak dat men nu permanent hogere durfkapitaalinvesteringen doet. Deze investeringen kunnen cruciaal zijn voor de toekomst van Europa.

De hier geschetste hervormingen, zoals opheffing van hinderpalen voor grensoverschrijdende investeringen en efficiënt gebruik van financieringsbronnen, zullen ertoe bijdragen dat deze doelstelling wordt gerealiseerd.

In vergelijking met de Verenigde Staten is er vooral op technologisch gebied nog veel ruimte voor verbetering. In de Verenigde Staten wordt vier keer zoveel durfkapitaal in nieuwe technologie geïnvesteerd als in Europa. Verder wordt in Europa gemiddeld 0,9 miljoen euro geïnvesteerd tegen 6,1 miljoen euro in de Verenigde Staten. Dit heeft een negatief effect op het Europese groeipotentieel.[6] Wil Europa beter het hoofd kunnen bieden aan de concurrentie uit andere delen van de wereld, dan moet er niet alleen duidelijk meer durfkapitaal worden verstrekt. Ook de omvang van de investeringen moet toenemen.

In Europa worden projecten in een vroeger stadium dan in de Verenigde Staten met durfkapitaal gefinancierd. De geïnvesteerde bedragen zijn in vergelijking met de Verenigde Staten lager en de investeringen leveren, zoals hierboven reeds gezegd, ook een lager

---

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

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

rendement op.[7] Dit is ten dele toe te schrijven aan het feit dat Europese vertrekkers van durfkapitaal in tegenstelling tot hun Amerikaanse collega's al in projecten investeren als de onderneming nog niet de markt op kan. Het tekort aan passende financieringsbronnen voor de zaai- en startfase is hier vermoedelijk debet aan.

Ook de versnippering van de markt zorgt voor problemen. Hierdoor kunnen tal van fondsen zich niet specialiseren en verwerven fondsmanagers niet de sectorspecifieke deskundigheid die nodig is om succesvol te kunnen investeren. Het gevolg hiervan is dat de durfkapitaalmarkt in Europa lang niet zo efficiënt werkt als in de Verenigde Staten. Dit neemt niet weg dat durfkapitaalfondsen die tot de Europese top behoren een veel hoger rendement halen dan durfkapitaalfondsen die onderaan de lijst staan. Topfondsen bieden constant een behoorlijk rendement en trekken private investeerders aan.

Europa heeft voorts de neiging om risico's te mijden. Het ontbreekt aan een echte groeicultuur. Ondernemingen en fondsen willen wel groeien, maar vechten daar niet hard genoeg voor.

Professionele managers van durfkapitaal zouden op de interne markt zonder ongunstige belastingregelingen en zonder al te veel wettelijk voorgeschreven papieren rompslomp kapitaal moeten kunnen aantrekken en investeren. Hiervan is in Europa nog geen sprake.

Van groot belang voor succesvolle durfkapitaalinvesteringen is ook de exitstrategie, oftewel het moment waarop de verstrekker van durfkapitaal zijn bedrijfsbelang aan anderen overdraagt en daardoor weer de beschikking krijgt over kapitaal voor nieuwe projecten. Ook op dit punt vertoont de Europese markt tekortkomingen. In de hele EU moet makkelijker toegang worden verkregen tot beurzen voor groeiaandelen, zodat het eenvoudiger wordt voor ondernemingen om de beurs op te gaan en gekwalificeerde investeerders uit heel de EU zonder problemen aandelen kunnen kopen. Wanneer financiering via de beurs eenvoudiger wordt, dan kunnen ondernemingen die tegen gunstige voorwaarden aan nieuw kapitaal willen komen voor het eerst aandelen uitgeven. Een eerste emissie biedt verschaffers van durfkapitaal een goede mogelijkheid om zich terug te trekken, terwijl ook komt vast te staan wat een onderneming bij een eventuele verkoop aan andere ondernemingen zou opbrengen. Hoewel het aantal eerste emissies in de afgelopen tijd in Europa gestegen is, zouden toch veel meer ondernemingen naar de beurs zijn gestapt als er in Europa meer met particulier aandelenkapitaal zou worden gewerkt. Voor snelgroeiende ondernemingen die op zoek zijn naar kapitaal bieden Europese beurzen intussen alternatieve noteringsmogelijkheden. Alle marktdeelnemers zouden er evenwel baat bij hebben als de beurzen door intensievere grensoverschrijdende samenwerking meer liquide middelen beschikbaar zouden stellen en een kritische massa in de advisering zou worden bereikt.

Zonder liquide exitmarkten voor durfkapitaal en zonder een kritische massa aan adviesdiensten op dit gebied zullen durfkapitaalfondsen altijd problemen blijven hebben. Die problemen staan de groei van de belangrijkste kleine en middelgrote bedrijven in de weg. De Commissie, de lidstaten en de beurzen moeten dan ook de handen ineen slaan en grensoverschrijdende samenwerking van beurzen mogelijk maken, de belemmeringen voor concurrerende clearing- en verrekeningssystemen opheffen, en met gemeenschappelijke regels voor de beurshandel werken. Gebeurt dit niet, dan zal dit een negatief effect hebben op

---

[7] "Profitability of venture capital investment in Europe and the United States", European Economy series of Economic Papers, nr. 245.

de verwachte rendementen en groeikansen. Veelbelovende kleine ondernemingen hebben niet genoeg mogelijkheden om uit te groeien tot middelgrote of grote ondernemingen en dit remt de Europese economie af.

Om de Lissabondoelstellingen te verwezenlijken, moeten de Commissie, de lidstaten en alle andere betrokkenen samen aan een beter imago van durfkapitaalinvesteringen in Europa werken. In dit verband zijn in 2005 op de top over risicokapitaal in Londen een aantal belangrijke actiepunten geformuleerd:

- investeringen van business angels moeten worden bevorderd,
- durfkapitaalfondsen moeten groter en professioneler worden en nauw met innovatiebronnen samenwerken;
- Europa moet de versnippering op de markt voor durfkapitaal tegengaan;
- Europa heeft liquide beurzen nodig die op groei gericht zijn;
- ondernemers moeten veel meer naar groei streven en klaar zijn voor investeringen;
- de overheid moet een beleid voeren dat succes beloont.

De EU moet voorwaarden scheppen waardoor ondanks het cyclische karakter van de financieringssector steeds meer durfkapitaal wordt geïnvesteerd. Hiervoor is regelgeving nodig die positief doorwerkt op de hele financieringsketen, van de fase vóór de zaaifase tot de exitfase toe. Ook de commerciële kapitaalmarkt moet met behulp van overheidsmaatregelen worden uitgebouwd. Overheidsmiddelen om het tekort aan kapitaal op de markt op te vangen moeten zoveel mogelijk tegen normale marktvoorwaarden worden verstrekt, zodat investeringsbeslissingen alleen vanuit marktoverwegingen en in samenwerking met de private sector worden genomen. De Commissie en de lidstaten moeten een partnership aangaan om dit doel te bereiken.

3. MEER KREDIETFINANCIERING VOOR HET MKB

Europese banken en maatschappijen die kredietgaranties verlenen, hebben veel ervaring met de financiering van latere ontwikkelingsfasen van ondernemingen. Hierop moet worden voortgebouwd om groei en werkgelegenheid te genereren. Tegen de achtergrond van de nieuwe kapitaaleisen ('Basel II') kijken banken steeds zorgvuldiger naar de risico's van hun klanten. Tegen de achtergrond van deze veranderingen moeten kleine en middelgrote ondernemingen en financiële instellingen voortdurend met elkaar in contact blijven. De Commissie wil dit overleg blijven ondersteunen.

Door doeltreffende concurrentie op de financiële markten dalen de kosten van kapitaal en ontstaan betere financieringsmogelijkheden. De Commissie heeft laten onderzoeken of de concurrentie op de markt voor financiële dienstverlening goed werkt. Deze onderzoeken vormen een aanvulling op Commissie-initiatieven die schrapping van voor de interne markt hinderlijke regelgeving tot doel hebben.

De lidstaten wordt verzocht om bij garanties voor bankkredieten met "good practice" te werken en alle EU-voorschriften voor staatssteun in acht te nemen. Er moeten vooral garanties worden afgegeven om innovatieve kleine en middelgrote aan kapitaal voor zowel onderzoek en innovatie (m.i.v. eco-innovatie) en bedrijfsoverdrachten te helpen. Kredietgaranties verlagen het risico van bankkredieten en partiële, doelgerichte overheidsgaranties kunnen veel effect hebben op de kredietverschaffing aan het MKB. Ze kunnen ook anticyclisch werken, in die zin dat zij de kredietvolumes van banken bij recessies op peil helpen houden.

Ook wordt de lidstaten om nationale wetgeving verzocht die het verstrekken van microkredieten (leningen van minder dan 25 000 euro) mogelijk maken. Dergelijke kredieten zijn vooral voor vrouwen en minderheden een stimulans om voor zichzelf te beginnen of een eigen bedrijfje op te richten. Ze hebben niet alleen een positief effect op het concurrentievermogen en het ondernemerschap, maar ook op de integratie in de maatschappij.

In de verschillende fasen van hun levenscyclus kunnen kleine en middelgrote ondernemingen specifieke financieringsbehoeften voor bijvoorbeeld versterking van de balans of een bedrijfsoverdracht nodig hebben. Een nieuwe formule hiervoor is mezzaninefinanciering (een mengvorm van krediet en particulier aandelenkapitaal). Door mezzaninefinanciering kan men bijvoorbeeld voorkomen dat de eigendomsverhoudingen verwateren en tegelijkertijd kapitaal voor groei verkrijgen. Ook kan men de balans met mezzaninefinanciering versterken om in het nieuwe financieringskader aan de verwachtingen van banken te voldoen. Verder kan mezzaninefinanciering ook van belang zijn voor een bedrijfsoverdracht (dit is van groot belang, aangezien naar verwachting dat zo'n 600 000 kleine en middelgrote ondernemingen per jaar van eigenaar[8] zullen veranderen als de ondernemer met pensioen gaat en bij tal van overdrachten behoefte bestaat aan voor alle betrokken partijen aantrekkelijke financieringsvormen.

Tegen deze achtergrond moet de uitbouw van de hybride markt door de lidstaten worden gestimuleerd. Daarbij moet in het oog worden gehouden dat het hier niet om zachte leningen gaat, particuliere financiers onder geen voorwaarde mogen worden verdrongen en de overheidsprogramma's een duurzaam karakter moeten hebben en niet marktverstorend mogen werken. De Commissie zal "good practices" uit het werk met hybride financieringsinstrumenten in kaart brengen.

Overleg en een gezonde kapitaalstructuur

Een kapitaalstructuur met teveel kredieten en te weinig eigen vermogen brengt grote risico's met zich mee en schrikt investeerders af. Belastingregelingen die voordelig uitvallen voor kredietopname en nadelig voor het inhouden van winsten en het aantrekken van nieuw eigenkapitaal staan solide balansen in de weg. De Commissie verzoekt de lidstaten dan ook om te bezien of de belastingregelingen voor de verschillende vormen van financiering neutraler kunnen worden gemaakt.

Ter stimulering van het overleg tussen de banken en kleine en middelgrote ondernemingen organiseert de Commissie rondetafelbijeenkomsten die mogelijkheden voor discussie en gezamenlijke standpuntbepaling bieden. De Commissie verzoekt de lidstaten om dit soort fora ook op nationaal niveau in het leven te roepen.

[8] Eindverslag van de deskundigengroep Bedrijfsoverdracht in het MKB, juli 2002.

4. DE BIJDRAGE VAN DE EU AAN DE FINANCIERING VAN HET MKB

De belangrijkste instrumenten van de EU om ondernemerschap en innovatie te bevorderen en de financieringsmogelijkheden van het MKB te verbeteren, zijn het *CIP (Competitiveness and Innovation Framework Programme* – kaderprogramma voor concurrentievermogen en innovatie) en het JEREMIE-initiatief *(Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises)* van de structuurfondsen. Het *zevende kaderprogramma voor onderzoek* omvat maatregelen om het MKB te helpen in bepaalde financieringsbehoeften in verband met onderzoek te voorzien.

Het CIP zal via de verschillende financiële instrumenten ongeveer 1 miljard euro verschaffen, die door middel van een hefboomeffect naar verwachting ongeveer 30 miljard euro aan nieuwe investeringen voor het MKB zal opleveren. Het nieuwe programma maakt flexibiliteit in de risicokapitaalinvesteringen mogelijk, zodat deze kunnen worden ingezet om *side funds* van *business angels* te ondersteunen. Tegelijkertijd biedt het CIP steun voor banken die portefeuilles van MKB-leningen samenstellen en verkopen en op die manier kredietcapaciteit vrijmaken. Het CIP ondersteunt verder de toepassing van milieutechnologieën, in de eerste plaats door medefinanciering van risicokapitaalfondsen die aandelenvermogen verschaffen voor bedrijven die in eco-innovatie investeren. Ook biedt het fonds garanties voor kredietfinanciering, mezzaninefinanciering en microkredieten voor kleine en middelgrote ondernemingen. Naar verwachting zullen tussen 2007 en 2013 in totaal 350 000 tot 400 000 kleine en middelgrote ondernemingen van deze voorzieningen profiteren.

Het JEREMIE-initiatief zal steun uit het Europees Fonds voor regionale ontwikkeling combineren met leningen en andere financieringsbronnen om in het kader van het regionale beleid van de EU de oprichting en uitbreiding van innovatieve micro-, kleine en middelgrote ondernemingen te bevorderen. Het fonds zal ook de overdracht van technologie en samenwerking tussen bedrijven, universiteiten en onderzoekscentra bevorderen en zorgen dat microkredieten beter toegankelijk worden voor degenen die niet voor een commercieel krediet in aanmerking komen. De financiering uit de in het kader van het JEREMIE-initiatief ontwikkelde instrumenten kan ook worden gecombineerd met door de structuurfondsen gefinancierde bedrijfssteun en initiatieven voor institutionele opbouw.

Het *zevende kaderprogramma voor onderzoek (2007-2013)* zal kerngebieden van onderzoek ondersteunen die het Europese potentieel voor innovatie en concurrentievermogen verhogen. De programma's Samenwerking en Ontwikkeling creëren kansen voor het MKB. De *Risk Sharing Finance Facility* (risicodelende financieringsfaciliteit) zorgt voor extra volume en meer risicodragende capaciteit om in de Gemeenschap leningen voor investeringen in onderzoek te kunnen verstrekken.

De Commissie zal bij het toepassen van haar financiële instrumenten en bij het gebruikmaken van het JEREMIE-iniatiatief nauw samenwerken met de Europese Investeringsbank (EIB) en het Europese Investeringsfonds (EIF). De EIB zal tussen 2007 en 2013 een risicokapitaalmandaat van 1 miljard euro van zijn eigen reserve aan het EIF overmaken. Om het volledige potentieel te bereiken, roept de Commissie de lidstaten op om de middelen voor risicokapitaal te verhogen door op een efficiënte manier regionaal gebruik te maken van het JEREMIE-initiatief.

Om de verstrekking van kapitaal in de voorfase (*pre-seed*-financiering) en van zaaikapitaal (*seed*-financiering) aan te moedigen, zal de Commissie ook de samenwerking bevorderen tussen door de Commissie gefinancierde activiteiten zoals *Europe INNOVA* en *PRO-INNO*

Europe en netwerken zoals het *European Business Angels Network (EBAN)*. De lidstaten, de Commissie en niet-gouvernementele actoren moeten zoveel mogelijk gebruikmaken van de ervaringen uit "good practices".

De Commissie herziet op het ogenblik de voorschriften op het gebied van staatssteun voor risicokapitaal om meer flexibiliteit voor de lidstaten mogelijk te maken, vooral door hogere drempels en de mogelijkheid om vervolginvesteringen toe te staan. Bovendien herziet zij de voorschriften op het gebied van staatssteun, ontwikkeling en innovatie, met inbegrip van de voorschriften om jonge innovatieve ondernemingen rechtstreeks en door middel van ondersteunende diensten bij te staan.

Wat de fiscale obstakels voor investeringen van durfkapitaalfondsen betreft, zal de Commissie een groep van deskundigen bijeenroepen om gevallen van dubbele belasting te inventariseren en hiervoor oplossingen voor te stellen. De Commissie spant zich ook in om de fiscale obstakels weg te nemen die ondernemingen bij grensoverschrijdende investeringen.

Om langetermijnbeleid voor de toegang tot financiering voor het MKB te kunnen ontwikkelen, moet een beleidsevaluatie op basis van kwantificeerbare resultaten worden gemaakt. Met betere informatie is het gemakkelijker om beleid en het resultaat ervan op EU- en nationaal niveau te beoordelen. Dit is essentieel om de beste werkwijzen te kiezen, bureaucratie te vermijden, een sterkere investeringscultuur te ontwikkelen en de mobiliteit van kapitaal te vergroten. De Commissie erkent dat betrouwbare gegevens over de financiering van het MKB van groot belang zijn en dat deze moeten worden gebruikt om de impact van het nieuwe financiële kader op het MKB te meten en zo de aanbevelingen van deze mededeling op te volgen.

Voorbeeld van succesvolle steun door de financiële instrumenten van de EU

Een in 1991 opgericht, in chipkaarten gespecialiseerd bedrijf ontving in 1995 steun van *business angels*. In 1999, toen het bedrijf de startfase voorbij was, werd het gefinancierd door een vooraanstaand durfkapitaalfonds met ondersteuning van fondsen van de Gemeenschap.

Het durfkapitaalfonds verkocht zijn aandeel in december 2004 voor meer dan 18 maal de oorspronkelijke investering. Het vrijgemaakte kapitaal kon worden teruggestort in de bestaande pool van investeringskapitaal.

De onderneming is nu een van de belangrijkste onafhankelijke leveranciers van componenten en technologie in de markt van halfgeleiders en bovendien wereldwijd actief in de logistiek.

5. BETER BESTUUR OP NATIONAAL NIVEAU

In veel lidstaten heeft het financiële kader ontegenzeglijk gunstige aspecten, maar in andere landen blijft kredietfinanciering en durfkapitaal moeilijk toegankelijk voor het MKB. Op basis van de bovenstaande concrete voorstellen moeten de lidstaten leren van elkaars beleid om de prestaties van hun financiële systemen te verbeteren. Micro-economische omstandigheden, zoals een starre arbeidsmarkt, kunnen hun weerslag hebben op het rendement van investeringen. Daarom is de Commissie verheugd dat de lidstaten zich in de nationale Lissabon-hervormingsprogramma's hebben vastgelegd om hervormingen door te voeren.

Het MKB heeft te lijden van onduidelijke faillissementswetgeving, trage gerechtelijke procedures en de zwakke rechtspositie van crediteuren. Daarom worden de lidstaten opgeroepen hun rechtsstelsels en gerechtelijke procedures op het gebied van de kapitaalmarkten te verbeteren en verder te werken aan het terugdringen van de bureaucratie en aan verbetering van het wettelijk kader voor het MKB. De nieuwe lidstaten kunnen hun financiële stelsels vooral verbeteren door "good practices" over te nemen.

De lidstaten worden aangespoord om regelingen in overweging te nemen die ondernemers, werknemers en investeerders in kleine en middelgrote ondernemingen voordelen op het gebied van belastingen en sociale lasten bieden, maar geheel in overeenstemming zijn met de communautaire voorschriften voor staatssteun. Toch is het belangrijk dat deze stimuleringsmaatregelen zorgvuldig worden afgewogen zodat zij geen drempels opwerpen (zoals plotseling stijgende sociale lasten), waardoor het voor kleine bedrijven moeilijker wordt om uit te groeien tot een middelgroot of groot bedrijf.

Aangezien investeringen, met name van risicokapitaal, voor lange periodes worden gedaan, moeten de lidstaten streven naar stabiel beleid dat investeerders zekerheid verschaft. Beleidsmaatregelen op korte termijn zijn minder doelmatig en de voorkeur gaat dan ook uit naar langetermijnoplossingen.

Zowel de lidstaten als de durfkapitaal-branche moeten zich inspannen om durfkapitaal als beleggingscategorie aantrekkelijker te maken voor institutionele investeerders. Investeringen van durfkapitaal met een vooruitzicht op een behoorlijk rendement kunnen goed passen in de langetermijnstrategie van pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen. De lidstaten moeten institutionele investeerders niet beletten om hun portefeuille uit te breiden tot durfkapitaalinvesteringen. Door de nationale omzetting van de richtlijn bedrijfspensioenen en de daarin opgenomen *prudent man*-regel (voorzichtigheidsprincipe) moeten de bedrijfspensioenen een professionele afweging kunnen maken over de mate waarin zij in durfkapitaal investeren. Dit en een inventarisatie van overblijvende belemmeringen zou de weg vrijmaken om volledig te profiteren van de voordelen van de interne markt.

Vereenvoudigen van grensoverschrijdende durfkapitaalinvesteringen

In een interne markt moeten professionele managers van durfkapitaal in staat zijn om kapitaal aan te trekken en over de grens te investeren, zonder fiscaal te worden benadeeld of op grote bureaucratische hindernissen te stuiten. Dit is op het ogenblik niet het geval in de EU. Aangezien de voorwaarden in alle 25 lidstaten verschillen, is het werven van durfkapitaal en grensoverschrijdend investeren complex en duur. Hierdoor zijn de Europese durfkapitaalmarkten gefragmenteerd en kunnen zij groeikansen mislopen.

Er zijn concrete en pragmatische stappen nodig om de gerechtelijke, wettelijke en fiscale belemmeringen voor grensoverschrijdende durfkapitaalfondsen op te heffen.

Pogingen om de onder nationale regelgeving vallende durfkapitaalfondsen in de hele EU te laten erkennen, hebben tot nu toe weinig succes opgeleverd. Een groep van deskundigen uit de branche zal binnenkort verslag uitbrengen over de wet- en regelgeving die een kostenefficiënte toegang tot de markt voor durfkapitaalfondsen belemmeren.

De lidstaten moeten deze kwestie eveneens ter harte nemen. Daarom zal de Commissie vertegenwoordigers van de lidstaten uitnodigen om de nadere stappen te bespreken.

Wat de vraag naar durfkapitaal betreft, zijn Europese ondernemers te vaak onbekend met de problemen van investeerders of zijn zij hier ongevoelig voor, met als gevolg dat zijn hun projecten niet op de meest overtuigende manier aan potentiële investeerders presenteren. Professionele programma's om de ondernemingen aantrekkelijk te maken voor investeerders (*investment readiness*-programma's), kunnen ondernemers helpen de voor- en nadelen van de verschillende financieringsvormen beter te begrijpen en hun projecten optimaal te presenteren. De lidstaten worden aangespoord om dit soort programma's aan te bieden in samenwerking met plaatselijke organisaties zoals netwerken van investeerders en adviseurs met deskundigheid die in ruimere kring kan worden gebruikt.

Om de lidstaten hierbij te steunen, organiseert de Commissie uitwisselingen van ervaringen, specifieke rondetafelconferenties met financiële instellingen en het MKB, deskundigengroepen over "best practices", verslagen en studies. Zij besteedt zo bijzondere aandacht aan de interne markt voor risicokapitaal.

6. CONCLUSIES

Een betere toegang tot kredietfinanciering en risicokapitaal helpt alle kleine en middelgrote ondernemingen om hun potentieel optimaal te benutten. Het in deze mededeling weergegeven beleid biedt een degelijke basis voor deze verbetering, die tot meer banen en groei zal leiden. Vooral wanneer er geen financiering voor innovatieve, groeiende bedrijven beschikbaar is, kan de EU haar ambitieuze doelstellingen op het gebied van groei en werkgelegenheid niet verwezenlijken.

Het Lissabon-partnerschap biedt een kader waarbinnen de lidstaten de financieringsmogelijkheden voor het MKB kunnen verbeteren, niet in de laatste plaats door "good practices" te inventariseren en toe te passen.

Dit moet nu worden verwezenlijkt en de Commissie zal de ontwikkelingen op het gebied van de financiering van het MKB op de voet volgen en in 2009 een eerste verslag uitbrengen in het kader van de rapportering over de vooruitgang van de vernieuwde Lissabonstrategie.

Voor groei en werkgelegenheid heeft Europa behoefte aan:

1. Meer groei door risicokapitaalinvesteringen. Hiervoor zal de Commissie:

(1) een *interne markt voor durfkapitaalfondsen* ontwikkelen die grensoverschrijdende investeringen zonder bureaucratische belemmeringen mogelijk maakt;

(2) *samenwerking van investeerders in zaaikapitaal bevorderen en daarbij bijzondere aandacht besteden aan business angels* door "good practices" te inventariseren en te verspreiden;

(3) *de oprichting van meer professionele durfkapitaalfondsen stimuleren* die grotere investeringen doen, ook bij het werk met instrumenten van de Gemeenschap, (CIP-instrumenten en JEREMIE).

De instellingen van de Gemeenschap en de lidstaten moeten de voorwaarden scheppen voor een duurzame verdrievoudiging van investeringen door durfkapitaalfondsen in de zaai- en startfase van ondernemingen tussen nu en 2013.

2. Meer financiering van banken voor innovatie. Hiervoor zal de Commissie:

(4) een *rondetafelconferentie van banken en het MKB* organiseren om de huidige situatie te evalueren en manieren voor te stellen om de mogelijkheden voor langdurige relaties met de banken te verbeteren;

(5) instrumenten van de Gemeenschap gebruiken als *hefboom voor kredietprogramma's* voor innovatieve kleine en middelgrote ondernemingen;

(6) deskundigen uitnodigen om de *voordelen van belastingverlichtingssystemen* voor jonge innovatieve ondernemingen te evalueren.

3. Beter bestuur. Hiervoor zal de Commissie:

(7) de betrokken actoren verzoeken om *"good practices" bij het gebruik van publieke fondsen* voor durfkapitaalinvesteringen toe te passen;

(8) instrumenten en indicatoren ontwikkelen om de *effecten van beleid* op MKB-financiering in heel Europa te beoordelen;

(9) "good practices" inventariseren en verspreiden in *investment readiness-programma's*.