



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 7.12.2011  
KOM(2011) 870 endelig

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

**En handlingsplan om bedre adgang til finansiering for SMV'er**

{SEK(2011) 1527 endelig}

## 1. SMV'ER – DRIVKRAFTEN FOR VÆKST

Europas økonomiske succes er i høj grad afhængig af, om små og mellemstore virksomheder (SMV'er) udnytter deres vækstpotentiale fuldt ud. SMV'er bidrager med mere end halvdelen af den samlede værditilvækst i den ikke-finansielle erhvervsøkonomi og tegner sig for 80 % af alle nye job i Europa i de seneste fem år<sup>1</sup>.

SMV'er har ofte store problemer med at opnå den finansiering, de har behov for til at vokse og innovere.

Et af de højest prioriterede mål i Europa 2020-strategien, EU's vækststrategi for det kommende tiår, samt i Kommissionens akt for det indre marked<sup>2</sup> og Small Business Act<sup>3</sup>, er at lette SMV'ers adgang til finansiering. I den årlige vækstundersøgelse<sup>4</sup> understreges det, at et sundt finansielt system spiller en afgørende rolle for væksten, og der opregnes områder, som bør vægtes højest på kort sigt.

I den forbindelse kan reformprogrammet for finansielle tjenesteydelser, der er gennemført som et svar på den finansielle krise, medføre reguleringsmæssige fordele for SMV'er. Endvidere har Kommissionen fremsat forslag om nye målrettede finansieringsmuligheder på EU-niveau for at afhjælpe de vigtigste former for markedssvigt, som begrænser SMV'ernes vækst.

I denne handlingsplan præsenterer Kommissionen de forskellige politikker, som den forfølger med henblik på at gøre det lettere for Europas 23 millioner SMV'er at få adgang til finansiering og at yde et markant bidrag til væksten<sup>5</sup>.

## 2. AFHJÆLPNING AF PROBLEMERNE

Vanskeligheder med at få adgang til finansiering er en af de største hindringer for SMV'ers vækst, jf. en nærmere beskrivelse i bilaget<sup>6</sup>. Der er mange årsager til sådanne hindringer, nogle er konjunkturbestemte<sup>7</sup>, andre strukturelle. Asymmetrisk information mellem udbud af og efterspørgsel efter finansielle midler spiller en stor rolle.

SMV'er er i høj grad afhængige af banklån til ekstern finansiering, og derfor bør der stilles egnede alternativer til rådighed for dem.

Kommissionen vil anvende **regulering** til at gøre SMV'er mere synlige over for investorer og til at gøre markeder mere attraktive og tilgængelige for SMV'er. Reguleringsmæssige ændringer vil sikre den rette balance mellem tilsynsmæssig regulering og finansiering af SMV'er og mellem investorbeskyttelse og skræddersyede tiltag for SMV'er.

---

<sup>1</sup> Statistik over erhvervsstrukturer (Eurostat).  
[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european\\_business/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european_business/data/database).

<sup>2</sup> KOM(2011) 206.

<sup>3</sup> KOM(2011) 78.

<sup>4</sup> KOM(2011) 815 endelig.

<sup>5</sup> Fremtidige initiativer efter denne handlingsplan vil blive forberedt omhyggeligt og omfatte passende konsekvensanalyser, hvis det er relevant.

<sup>6</sup> ECB, Survey on the Access to Finances of SMEs, februar 2010.

<sup>7</sup> EIM, Cyclicity of SME Finance, marts 2009.

Kommissionen har også til hensigt at blive ved med at anvende EU's **budget** til at lette SMV'ers adgang til finansiering for på den måde at afhjælpe vigtige markedssvigt (dvs. asymmetrisk information og et opsplittet venturekapitalmarked), som begrænser SMV'ers vækst. EU-interventioner skal have en tydelig merværdi og supplere finansielle ressourcer på nationalt plan samt mobilisere yderligere finansiering ("finansiell multiplikatorvirkning")<sup>8</sup>.

Endelig vil Kommissionen bruge sin rolle som **koordinator** til, navnlig i samarbejde med medlemsstaterne, at udveksle eksempler på bedste praksis og udvikle synergier mellem aktioner på nationalt plan og EU-plan.

Selv om de fleste af foranstaltningerne har en mellemlang eller lang horisont, er det også vigtigt at understrege, at Europa allerede har taget en række **skridt til at afhjælpe presserende vanskeligheder**.

Hovedformålet er at stabilisere den økonomiske og finansielle situation. I slutningen af oktober blev stats- og regeringslederne enige om en række foranstaltninger til afhjælpning af de nuværende spændinger på de finansielle markeder, som samtidigt sikrer kreditstrømmen til realøkonomien og forhindrer overdreven nedbringelse af gearing.

For så vidt angår SMV'er i særdeleshed, har Europa i den nuværende programperiode (2007-2013) tilvejebragt en afbalanceret blanding af fleksible finansielle instrumenter, hvilket har været afgørende for at afhjælpe SMV'ernes forskellige finansieringsbehov. De finansielle instrumenter under rammeprogrammet for konkurrenceevne og innovation burde med et budget på 1,1 mia. EUR sætte finansielle institutioner i stand til at yde ny finansiering på ca. 30 mia. EUR<sup>9</sup> til mere end 315 000 SMV'er. I 2008-2011 ydede Den Europæiske Investeringsbank (EIB) ca. 40 mia. EUR i lån til SMV'er, hvilket kom mere end 210 000 SMV'er til gode.

På det samhørighedspolitiske område har Kommissionen allerede truffet foranstaltninger til at sikre investeringer for SMV'er i 15 medlemsstater gennem finansieringstekniske instrumenter, som strukturfondene har udformet. Disse foranstaltninger er blevet udbygget yderligere og muliggør investeringer i SMV'er i alle medlemsstater på et hvilket som helst tidspunkt i forbindelse med deres normale aktiviteter og udgør således en vigtig alternativ finansieringskilde, som giver adgang til kredit. Bistand til virksomheder gennem egenkapitalinvesteringer, garantier og lån skønnes at beløbe sig til mindst 3 mia. EUR i indeværende finansieringsperiode.

Endelig indføres der under faciliteten for finansiering af risikodeling (Risk-Sharing Finance Facility) i EU's syvende rammeprogram for forskning (FP7) fra 2012 et særligt risikodelingsinstrument (Risk Sharing Instrument - RSI) for at give bedre adgang til lånefinansiering. Med RSI tilvejebringes der i et vist omfang garantier til finansielle formidlere ved hjælp af en risikodelingsordning, som begrænser deres

---

<sup>8</sup> Foranstaltningerne er i overensstemmelse med den nuværende og fremtidige finansieringsramme. Alle planlagte foranstaltninger i denne handlingsplan er både i overensstemmelse med forslaget vedrørende programmet for virksomheders konkurrenceevne og små og mellemstore virksomheder og vedrørende Horizon 2020-programmet. Omkostningerne for agenturerne og European Enterprise Network dækkes af finansielle midler, som allerede indgår i Kommissionens officielle programmering.

<sup>9</sup> Dvs. for hver euro, der investeres gennem rammeprogrammet, får støttemodtageren i sidste ende ca. 30 EUR.

finansielle risici og tilskynder dem til at låne mellem 25 000 og 7,5 mio. EUR til SMV'er, som beskæftiger sig med forskning, udvikling og innovation.

### **3. REGULERINGSMÆSSIGE FORANSTALTNINGER**

#### **3.1. Forbedre de reguleringsmæssige rammer for venturekapital**

##### *3.1.1. En ny lovgivning om venturekapital*

Venturekapitalfonde er aktører, som hovedsagelig skaffer egenkapitalfinansiering til almindeligvis meget små nystartede virksomheder. I EU har venturekapitalfinansiering et stort, men hovedsagelig uudnyttet, potentiale, for så vidt angår udvikling af SMV'er. Til trods for formuevaltningssektorens enorme omfang i EU, findes der ikke særlige bestemmelser i den gældende EU-lovgivning, som har til formål at kanalisere egenkapitalfinansiering til SMV'er. Forvaltere af venturekapitalfonde kan sjældent benytte sig af det pas, som blev indført ved direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF), fordi tærskelværdien på 500 mio. EUR er større end de fleste EU-venturekapitalfondes porteføljer.

Derfor foreslår Kommissionen<sup>10</sup>, at der indføres en ny europæisk venturekapitalordning, som giver EU-venturekapitalfonde mulighed for at markedsføre deres fonde og tilvejebringe kapital på et tværeuropæisk grundlag i hele det indre marked. Den nye ordning reducerer venturekapitalmarkedernes opsplitning på medlemsstater, som forhindrer transaktioner på tværs af grænser og begrænser udbuddet af venturekapital.

De nye rammer bliver enkle og effektive, indebærer kun registrering i hjemlandet, og indeholder forenklede krav om regnskabsaflæggelse samt tilpassede bestemmelser om organisation og forretningsadfærd.

Når rammerne er indført, burde de øge venturekapitalmarkedets omfang og føre til: i) større og mere effektive venturekapitalfonde med flere muligheder for at specialisere sig i bestemte investeringstyper, ii) øget konkurrence mellem fonde og bedre spredning af deres investeringer samt iii) bedre adgang for SMV'er til finansiering på tværs af grænser.

**Sammen med handlingsplanen fremlægger Kommissionen nye EU-rammer for venturekapital, som skaber et reelt internationalt marked for venturekapitalfonde. Kommissionen henstiller til Europa-Parlamentet og Rådet at vedtage lovgivningsforslaget senest i juni 2012.**

##### *3.1.2. Reguleringsmæssige rammer for investering i venturekapital*

Institutionelle investorer, navnlig forsikringselskaber, men også i et vist omfang banker, er potentielle venturekapitalfondsinvestorer. I nogle medlemsstater er de allerede nu betydningsfulde investorer.

<sup>10</sup> Kommissionens forslag fra 2007 om gensidig anerkendelse af venturekapitalfonde har til trods for medlemsstaternes opbakning i 2008 ikke reduceret den reguleringsmæssige opsplitning på medlemsstater.

De nye tilsynsmæssige rammer for forsikring (Solvens II <sup>11</sup>) og banker (kapitalkravsforordningen og –direktivet<sup>12</sup>) har givet anledning til visse betænkeligheder med hensyn til investeringer i venturekapitalfonde, der behandles som ikke-noterede investeringer eller højrisikoaktiver (på linje med råvarer og hedgefonde) ved beregningen af reguleringskravene<sup>13</sup>.

Denne behandling skyldes tilsynsmæssige betænkeligheder. Men tilpassede lovgivningsrammer for venturekapital, som navnlig anerkender fordelene ved spredning, kan i et vist omfang give mulighed for venturekapitalinvesteringer uden at forårsage betænkeligheder ved tilsynet.

**I 2012 vil Kommissionen som led i overordnede overvejelser omkring langsigtede investeringer og på basis af teknisk arbejde, som Den Europæiske Banktilsynsmyndighed og Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger skal udføre i fællesskab, foretage en undersøgelse af forholdet mellem tilsynsmæssig lovgivning og bankers og forsikringsselskabers venturekapitalinvesteringer.**

### 3.1.3. Skattereformer til fordel for SMV'er

Kommissionen har samarbejdet med nationale eksperter og eksperter fra sektoren om at fjerne reguleringsmæssige og skattemæssige hindringer for venturekapitalinvesteringer på tværs af grænser. En gruppe skatteeksperter<sup>14</sup> har identificeret de vigtigste skattemæssige problemer i forbindelse med grænseoverskridende venturekapitalinvesteringer, som på grund af manglende sammenhæng mellem de 27 skattesystemer i EU kan føre til dobbeltbeskatning, uvished omkring skattebehandling og administrative hindringer<sup>15</sup>. Selvom de bilaterale konventioner om dobbeltbeskatning mellem medlemsstater normalt burde forhindre disse vanskeligheder i at opstå, kan de ikke altid tage højde for de komplicerede kommercielle strukturer, der anvendes i forbindelse med venturekapitalinvesteringer.

Den europæiske venturekapitalordning vil fjerne hindringer for tilvejebringelse af finansielle midler på tværs af grænser, men vil ikke i sig selv løse de skatteproblemer, der er forbundet med investering af finansielle midler på tværs af grænser. Men en fælles definition af venturekapitalfonde ville være et godt udgangspunkt for yderligere drøftelser med medlemsstaterne om en løsning på de

<sup>11</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II).

<sup>12</sup> Den 20. juli vedtog Kommissionen en lovgivningspakke med det formål at styrke reguleringen af banksektoren. Forslaget erstatter de gældende direktiver om kapitalkrav (direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF) med et direktiv og en forordning og er endnu et væsentligt skridt i retning af at skabe et sundere og sikrere finansielt system. Direktivet vedrører adgangen til at modtage indlån, mens forordningen fastsætter de tilsynsmæssige krav, som institutionerne skal overholde. Jf. KOM(2011) 453 endelig og KOM(2011) 452 endelig; forslag fremsat af Kommissionen den 20. juli 2011 og under behandling i Rådet og Europa-Parlamentet.

<sup>13</sup> Jf. f.eks. artikel 123 i forslaget til forordning om reguleringskrav for kreditinstitutter og investeringsselskaber (KOM(2011) 452 endelig af 20.7.2011).

<sup>14</sup> [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/company\\_tax/initiatives\\_small\\_business/venture\\_capital/tax\\_obstacles\\_venture\\_capital\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/initiatives_small_business/venture_capital/tax_obstacles_venture_capital_en.pdf).

<sup>15</sup> På grund af forskellige definitioner af et fast driftssted bliver venturekapitalfonde ofte nødt til at oprette datterselskaber, og den administrative og skattemæssige byrde forøges.

skattemæssige problemer, der kan hindre sådanne fonde i at foretage grænseoverskridende investeringer.

**I 2012 afslutter Kommissionen sin undersøgelse af skattemæssige hindringer for grænseoverskridende venturekapitalinvesteringer og forventer at fremlægge løsninger i 2013, som sigter mod at fjerne hindringerne og samtidig at forebygge skatteundgåelse og -svig.**

### 3.2. Statsstøttere regler med betydning for SMV'er adgang til finansiering

Den politik, der føres på statsstøtteområdet, kan på forskellig måde medvirke til at give SMV'er adgang til finansiering, bane vej for støtte til banker af hensyn til den finansielle stabilitet og give retningslinjer til medlemsstaterne om, hvordan de skal udforme støtteordninger, som fremmer målsætningerne for Europa-2020 (FoU og innovation, regional og social samhørighed, etc.) og tager højde for SMV'ers særlige behov.

Retningslinjerne for risikokapital<sup>16</sup> åbner op for støtte til finansiering af nystartede SMV'er, gearing af egenkapital og afhjælpning af markedssvigt. Kommissionen har fastslået, at der i større omfang mangler egenkapital og sat tærskelværdien for egenkapitalinvesteringer i nystartede virksomheder op fra 1,5 mio. EUR til 2,5 mio. EUR. Statsstøttere reglerne baner tilmed under særlige omstændigheder vej for intervention over denne tærskelværdi.

**Senest i 2013 tager Kommissionen den generelle gruppefritagelsesforordning op til revision sammen med en række retningslinjer for statsstøtte, herunder for risikokapital, for at nå målsætningerne for Europa-2020 og dække SMV'ernes behov.**

### 3.3. Bedre adgang for SMV'er til kapitalmarkeder

For at forbedre SMV'ers<sup>17</sup> adgang til kapitalmarkeder foreslår Kommissionen en række reguleringsmæssige ændringer, som har til formål at gøre SMV-markederne mere synlige, i videst muligt omfang reducere omkostningerne og den reguleringsmæssige byrde for SMV'er og samtidig sikre tilstrækkelig investorbekyttelse.

#### 3.3.1. Mere synlige SMV-markeder

Kommissionen ønsker at medvirke til at udvikle homogene SMV-vækstmarkeder, som er attraktive for investorer. I forslaget til direktiv om markeder for finansieringsinstrumenter<sup>18</sup> foreslår Kommissionen at betegne multilaterale handelsfaciliteter (MHF), som opfylder en række fælles kriterier, som SMV-vækstmarkeder. Formålet er at finde den rette balance mellem rimelige krav til SMV'er og en høj grad af investorbekyttelse<sup>19</sup>.

<sup>16</sup> EF-retningslinjer for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder (EUT C 194 af 18.8.2006, s. 2).

<sup>17</sup> I forbindelse med finansielle markeder omfatter SMV'er også virksomheder med begrænset markedskapitalisering (under 100 mio. EUR).

<sup>18</sup> Direktiv om markeder for finansielle instrumenter og ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF, (KOM(2011) 656 endelig), vedtaget den 20.10.2011.

<sup>19</sup> Investorbekyttelsen vil blive yderligere forbedret, hvis anvendelsesområdet for direktivet om markedsmissbrug som foreslået udvides til at omfatte multilaterale handelsfaciliteter.

Betegnelsen bør gøre det muligt for disse markeder at blive mere synlige, tiltrække investorer og blive mere likvide. Betegnelsen skal være frivillig og baseres på krav, som Kommissionen vedtager på grundlag af et forslag fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). Betegnelsen tildeles af nationale kompetente myndigheder. Betegnelsen vil derefter gøre det muligt for markederne at udvikle mere standardiserede redskaber (indekser, specialiserede fonde, som investerer i disse markeder), at skabe netværk mellem MHF'er og at følge bedste praksis.

**I oktober 2011 blev der fremsat forslag om betegnelsen SMV-vækstmarked i EU-lovgivning om kapitalmarkeder (MiFID-direktivet). Kommissionen henstiller til Europa-Parlamentet og Rådet at vedtage lovgivningsforslaget snarest muligt.**

### 3.3.2. *Mere synlige noterede SMV'er*

Forslaget til ændring af direktivet om gennemsigtighed<sup>20</sup> har til formål at skabe bedre adgang til regulerede informationer i Europa. På nuværende tidspunkt er det unødigt vanskeligt at få adgang til finansielle informationer om noterede selskaber. Interesserede parter skal gennemgå 27 forskellige nationale databaser for at finde disse informationer.

Nem adgang til sammenlignelige informationer af høj kvalitet via en fælles portal på EU-niveau ville gøre det lettere for investorer at gøre større brug af informationer om noterede SMV'er. En fælles portal burde kunne fjerne flere hindringer og reducere omkostningerne for nye kommercielle informationsformidlere, som ønsker at komme ind på markedet for at afhjælpe denne mangel på formidling af informationer om mindre virksomheder. På samme måde kunne mindre udstedere måske også selv føle sig tilskyndet til at investere i formidling af bedre informations- og dokumentationsformater, der har investorer som målgruppe.

**Kommissionen vil med ESMA's bistand forbedre det nuværende lagringssystem og udvikle en fælles portal til regulerede informationer på EU-niveau. Kommissionen vil gøre det lettere at få adgang til informationer af høj kvalitet om noterede SMV'er. Kommissionen henstiller til Europa-Parlamentet og Rådet at vedtage lovgivningsforslaget senest i 2012.**

### 3.3.3. *Forenkling af reglerne om regnskabsaflæggelse for noterede SMV'er*

Kommissionen har med det formål at forenkle **regnskabsreglerne** for SMV'er og lette deres administrative byrde yderligere vedtaget et forslag til direktiv om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer<sup>21</sup>. Det giver SMV'er mulighed for at spare op til 1,7 mia. EUR pr. år. Mere sammenlignelige regnskaber og større fokus på vigtige informationer burde føre til bedre investeringsbeslutninger og bedre kapitalfordeling.

<sup>20</sup> Direktiv om ændring af direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og af Kommissionens direktiv 2007/14/EF (KOM(2011) 683 endelig), vedtaget den 25.10.2011.

<sup>21</sup> KOM(2011) 684 endelig.

Kommissionen foreslår også at lempe **kravene** til og reducere **omkostningerne for mindre udstedere**, navnlig ved at fjerne kvartalvis regnskabsaflæggelse og ved udvidet brug af modeller udarbejdet af ESMA, som vil gøre det lettere for investorer at sammenligne informationer. Den forenkede ordning i det nye direktiv om gennemsigtighed finder anvendelse på alle udstedere og vil få større betydning for mindre udstedere, når det drejer sig om at reducere omkostningerne. Investorbekyttelse sikres ved kravet om oplysninger vedrørende halvårslige og årlige resultater samt ved oplysningspligten i henhold til direktiverne om henholdsvis markedsmisbrug og prospekter. Det vil naturligvis fortsat stå virksomhederne frit at give investorerne flere informationer.

Ved den seneste ændring af prospektdirektivet<sup>22</sup> blev der indført en ordning med **passende oplysningspligt** for SMV'er med begrænset markeds kapitalisering. Denne ordning burde kunne begrænse oplysningspligten og reducere de administrative byrder for SMV'er og mindre udstedere uden at bringe investorbekyttelsen i fare.

**I oktober 2011 blev der fremsat forslag til ændring af regnskabsdirektiverne med henblik på at forenkle og forbedre regnskabsreglerne for SMV'er.**

**Samtidig fremsatte Kommissionen forslag til ændring af direktivet om gennemsigtighed for at lette den reguleringsmæssige byrde for mindre udstedere.**

**Kommissionen henstiller til Europa-Parlamentet og Rådet at vedtage disse lovgivningsforslag senest i 2012.**

**Senest i juli 2012 fremsættes der forslag til delegerede retsakter i forbindelse med prospektdirektivet med en detaljeret beskrivelse af begrænset oplysningspligt for SMV'er og mindre udstedere.**

### **3.4. Gennemgang af bankkapitalkravenes indvirkning på SMV'er**

De gældende rammer for bankernes kapital, udarbejdet af Basel-komitéen for Banktilsyn – og indarbejdet i EU-retten via to tilpasninger af kapitalkravsdirektivet (CRD III<sup>23</sup> og forslaget til CRD IV og CRR) – tager sigte på at skærpe kravene til bankerne. Der stilles ikke alene krav om mere kapital af høj kvalitet. Der indføres også kapitalkrav i forbindelse med markedsaktiviteter, og reglerne om styring af likviditetsrisici forbedres. Det vil skabe større finansiell stabilitet og føre til mere robuste bankforretningsmodeller og balancer.

Under CRD IV vil den gældende behandling af SMV-lån fortsat drage fordel af bestemmelserne i Basel II (en fordelagtig risikovægt for eksponeringer i forhold til SMV'er på 75 % under standardmetoden). Hvis der skal indføres en endnu mere fordelagtig ordning for eksponeringer i forhold til SMV'er, vil det kræve en ændring af de internationale Basel-rammer. Det forudsætter navnlig belæg for, at den nuværende metode er for restriktiv. Risikovægten for eksponeringer i forhold til SMV'er er således omfattet af en revisionsklausul i Kommissionens forslag.

<sup>22</sup> Direktiv 2010/73/EF (EUT L 327 af 11.12.2010).

<sup>23</sup> Direktiv 2010/76/EU, som allerede er trådt i kraft.



Kommissionen aflægger efter høring af Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) senest 24 måneder efter den nye forordnings ikrafttræden rapport om långivning til SMV'er og fysiske personer. Den forelægger Europa-Parlamentet og Rådet rapporten, eventuelt ledsaget af passende forslag til ændring af risikovægten for SMV'er. I den forbindelse henstilles det til EBA at analysere og senest den 1. september 2012 aflægge rapport om de gældende risikovægte, idet mulighederne for en reduktion med en tredjedel i forhold til den nuværende situation undersøges.

**Kommissionen vil på grundlag af EBA's rapport og henstillinger overveje passende foranstaltninger i forhold til spørgsmålet om risikovægtning af SMV'er i forbindelse med CRD IV og CRR.**

### 3.5. Hurtigere gennemførelse af direktivet om forsinkede betalinger

Mange betalinger i forbindelse med handelstransaktioner mellem virksomheder eller mellem virksomheder og offentlige myndigheder gennemføres meget senere end aftalt. Forsinkelserne koster europæiske virksomheder dyrt og svarer til ca. 1,1 mia. EUR i forsinket omsætning<sup>24</sup>. SMV'ers cash flow forventes at blive bedre på grund af kortere betalingsfrister som følge af bestemmelserne i det ændrede direktiv om forsinkede betalinger<sup>25</sup>. Det kunne reducere behovet for kortfristet ekstern finansiering.

**Kommissionen henstiller kraftigt til medlemsstaterne, at de fremskynder gennemførelsen af direktivet om forsinkede betalinger i forhold til fristen for gennemførelse i marts 2013.**

### 3.6. En innovativ europæisk ordning for sociale iværksætterfonde

Sociale virksomheder er en ny sektor i EU. De har som primær målsætning at opnå sociale resultater frem for at generere udbytte til aktionærerne eller andre interessenter.

Da det drejer sig om innovative virksomheder på det sociale område og ofte nystartede virksomheder, indgår de fleste i en stor gruppe af SMV'er, som har de samme problemer med at få adgang til finansiering som alle mindre virksomheder.

**Kommissionen fremlægger en ny europæisk ordning for sociale iværksætterfonde, som indebærer, at EU-fonde kan specialisere sig på dette område og markedsføres i hele EU under en specifik og let genkendelig betegnelse. Kommissionen henstiller til Europa-Parlamentet og Rådet at vedtage denne nye forordning inden udgangen af 2012.**

## 4. EU'S FINANSIELLE FORANSTALTNINGER FOR SMV'ER

Kommissionen har fremsat forslag om en række nye finansielle instrumenter, som også skal lette SMV'ers adgang til finansiering i fremtiden (2014-2020). Det er vigtigt at forenkle og skabe bedre sammenhæng mellem EU's forskellige finansieringsordninger. Kommissionen har indført principperne om låne- og

<sup>24</sup> SEK(2009) 315.

<sup>25</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/7/EU af 16. februar 2011 om bekæmpelse af forsinket betaling i handelstransaktioner. Det gennemføres i national ret senest den 16. marts 2013.

egenkapitalplatforme, som vil føre til en standardisering af instrumenternes fælles mekanismer, strømline forholdet til finansieringspartnere og tilvejebringe administrativ effektivitet<sup>26</sup>. Under samhørighedspolitikken for 2014-2020 vil de finansielle instrumenters rækkevidde blive forbedret, og det skal ske ved at udvide anvendelsesområdet og sikre en mere fleksibel og effektiv gennemførelse.

#### 4.1. Foranstaltninger til forbedring af långivning til SMV'er

Kommissionen har fremsat forslag til et EU-lånefinansieringsinstrument til vækst, forskning, udvikling og innovation af virksomheder, som skal tilvejebringe garantier og andre former for risikodeling for at forbedre långivningen til SMV'er, herunder forsknings- og innovationsdrevne SMV'er.

Finansieringsinstrumentet bliver en integreret struktur, som omfatter forskellige faciliteter med specifikke målsætninger i overensstemmelse med Kommissionens meddelelse om "*En ramme for næste generation af innovative finansielle instrumenter - EU's egenkapital- og låneplatforme*"<sup>27</sup>. Instrumentet vil blive finansieret over programmet for virksomheders konkurrenceevne og små og mellemstore virksomheder (2014-2020)<sup>28</sup> (COSME), Horizon 2020-programmet<sup>29</sup> og programmet "Et kreativt Europa".

Gennem COSME-programmet<sup>30</sup> sikrer Kommissionen virksomheder, navnlig SMV'er, en lånegarantifacilitet, som tilbyder garantier for:

- i) lånefinansiering, herunder efterstillet og ansvarlig lånekapital, eller leasing, som skal begrænse de særlige vanskeligheder, som SMV'erne står over for i forhold til at opnå adgang til finansiering med henblik på vækst
- ii) securitisering af SMV'ers lånefinansieringsporteføljer, som skal mobilisere yderligere lånefinansiering til SMV'er.

Lånegarantifaciliteten omfatter andre lån end lån i den securitiserede portefølje på op til 150 000 EUR og med en løbetid på mindst 12 måneder.

Gennem Horizon 2020-programmet<sup>31</sup> tilvejebringer Kommissionen endvidere en lånefacilitet med et SMV-vindue til støtte for forsknings- og innovationsdrevne SMV'er. SMV-vinduet fokuserer på forsknings- og innovationsdrevne SMV'er med lån, som supplerer finansiering til SMV'er over lånegarantifaciliteten i COSME-programmet.

Kommissionen fremsætter også forslag om at oprette en garantifacilitet, der navnlig tager sigte på SMV'er, som er aktive inden for de kulturelle og kreative sektorer. Faciliteten vil også blive gennemført inden for rammerne af EU's lånefinansieringsinstrument.

---

<sup>26</sup> KOM(2011) 662.

<sup>27</sup> KOM(2011) 662.

<sup>28</sup> KOM(2011) 834.

<sup>29</sup> KOM(2011) 808 endelig.

<sup>30</sup> Det indikative budget for låne- og egenkapitalfaciliteterne under COSME-programmet er 1,4 mia. EUR.

<sup>31</sup> Det indikative budget for låne- og egenkapitalfaciliteterne under Horizon-programmet er 3,8 mia. EUR.

Endelig foreslår Kommissionen, at der via EU-programmet for social udvikling og innovation ydes finansiel støtte til mikrofinansiering af mikrovirksomheder og finansiering af sociale foretagender.

Kommissionen og interesserede parter vil organisere workshoper med de medlemsstater, som stadig sakker bagud med hensyn til brug af EU's finansielle instrumenter, for at lette institutionsopbygning og fremme brugen af EU-garantier og venturekapital.

Kommissionen vil fortsat øge långivningen til mikrovirksomheder og tilskynde til vedtagelse af den europæiske kodeks for ydelse af mikrokredit.

**Kommissionen har fremsat følgende forslag:**

**1. En udvidelse af EU's lånefinansieringsinstrument med henblik på at forbedre långivningen til SMV'er, herunder forsknings- og innovationsdrevne SMV'er. Instrumentet omfatter en lånegarantifacilitet under COSME-programmet (2014-2020) og et SMV-vindue under Horizon 2020-lånefaciliteten.**

**EU's lånefinansieringsinstrument omfatter også en facilitet for de kulturelle og kreative sektorer i programmet "Et kreativt Europa" (2014-2020) for at forbedre adgangen til finansiering for SMV'er inden for de kulturelle og kreative sektorer i Europa.**

**2. Under EU-programmet for social udvikling og innovation (2014-2020) en særlig akse for mikrofinansiering og socialt iværksætter, som navnlig støtter mikrofinansiering til mikrovirksomheder, opbygning af mikrokredityderes institutionelle kapacitet og finansiering til opbygning af sociale foretagender.**

**Den Europæiske Investeringsbank fortsætter sin låneaktivitet til SMV'er i et jævnt tempo, som ligger tæt på niveauet i 2011, alt afhængigt af markedsforholdene og i overensstemmelse med bankens finansieringskapacitet. EIB vil fortsat bidrage til at forbedre lånevilkårene, øge fleksibiliteten og sikre hurtig tildeling. EIB og EIF vil fortsat skabe synergier gennem risikodeling, herunder med henblik på securitisering af SMV'er lånefinansieringsporteføljer, til dels i samarbejde med Kommissionen.**

**4.2. Foranstaltninger til forbedring af adgang til venturekapital og anden risikofinansiering**

Kommissionen har fremsat forslag til et EU-egenkapitalfinansieringsinstrument til vækst, forskning, udvikling og innovation af virksomheder, som vil tilvejebringe venturekapital og mezzaninfinansiering til virksomheder fra den tidlige fase (herunder opstarten) til vækstfasen.

Finansieringsinstrumentet bliver en integreret struktur med forskellige faciliteter med specifikke målsætninger, i overensstemmelse for rammen for næste generation af innovative finansielle instrumenter. Instrumentet vil blive finansieret over programmet for virksomheders konkurrenceevne og små og mellemstore virksomheder (COSME) og Horizon 2020.

COSME-programmet vil omfatte en egenkapitalfacilitet, som vedrører virksomheder i ekspansion og vækst. Faciliteten vil også få mulighed for at foretage opstartsinvesteringer sammen med Horizon 2020-programmet.

Horizon 2020-programmet vil omfatte en egenkapitalfacilitet, der har opstartsvirksomheder som målgruppe. Faciliteten vil også få mulighed for at foretage investeringer i ekspansion og vækst sammen med COSME-programmet.

EIB-gruppen vil fortsat støtte SMV'ers vækst gennem en lang række egenkapitalprodukter og navnlig EIB's mandat vedrørende risikovillig kapital. Samarbejdet mellem EIB-gruppen og Europa-Kommissionen, herunder gennem

risikodeling, vil blive udbygget for at fremme mobilisering af flere offentlige og private midler.

**Kommissionen har fremsat følgende forslag:**

**1. En udvidelse af egenkapitalfinansieringsinstrumentet med henblik på at forbedre SMV'ers adgang til venturekapital og anden risikofinansiering fra den tidlige fase (herunder opstarten) til vækstfasen. Egenkapitalfinansieringsinstrumentet vil blive finansieret over programmet for virksomheders konkurrenceevne og små og mellemstore virksomheder og Horizon 2020-programmet.**

**2. Oprettelse af investeringsinstitutforeninger (funds-of-funds) inden for EU's egenkapitalfinansieringsinstrument for at skaffe kapital til venturekapitalfonde, der navnlig sigter på investeringer i mere end en medlemsstat. Både nationale, offentlige finansielle institutioner og private investorer vil blive opfordret til at deltage i fonden.**

**EIB-gruppen vil fortsat støtte SMV'ers vækst gennem en lang række egenkapitalprodukter og navnlig EIB's mandat vedrørende risikovillig kapital. Samarbejdet mellem EIB-gruppen og Europa-Kommissionen, herunder gennem risikodeling, vil blive udbygget for at fremme mobilisering af flere offentlige og private midler.**

**5. ANDRE FORANSTALTNINGER TIL FORBERING AF MILJØET FOR SMV'ER**

*5.1.1. Bedre adgang til oplysninger for SMV'er*

SMV'er ville virkelig have gavn af at få lettere adgang til oplysninger på lokalt og regionalt plan. Det henstilles til myndighederne i medlemsstaterne at give SMV'er øget adgang til forskellige nationale og regionale finansieringskilder og i den forbindelse at undersøge muligheden for at oprette én enkelt national onlinedatabase over finansieringskilder på grundlag af god praksis.

Europa-Kommissionen og EIB-Gruppen vil i samarbejde med finansielle formidlere udvide SMV'ers adgang til oplysninger om EU's forskellige finansielle instrumenter og SMV-lånefaciliteten. Formidlingen af oplysninger til formidlere, herunder mindre banker, vil blive gjort bedre. Der vil blive gjort en indsats for at lette den administrative byrde og gøre sprogspektret bredere.

Det henstilles til banker og andre finansieringsinstitutter at give kunder oplysninger om alternative finansielle instrumenter og aktivt støtte netværk af mentorer, rådgivere og business angels.

**Kommissionen vil:**

**1. styrke Enterprise Europe Network's finansielle rådgivningsfunktion for at give SMV'er bedre adgang til oplysninger om de forskellige finansieringskilder som supplement til eksisterende nationale informationsstrukturer.**

**2. sikre, at alle oplysninger om EU-finansiering samles og gøres tilgængelige ved at etablere en enkelt flersproget onlineportal, som omfatter de forskellige EU-finansieringskilder, der er tilgængelige for SMV'er.**

**Banker og andre finansielle formidlere har erklæret, at de vil fremme tiltag blandt deres medlemmer med henblik på at udbygge oplysninger om EU's finansielle instrumenter og offentlige tilskud til SMV'er.**

#### 5.1.2. Øget overvågning af SMV-udlånsmarkedet

Der indsamles i øjeblikket ikke nøjagtige statistikker over lån til SMV'er. Tilgængelige tilnærmede værdier, som f.eks. lån på under 1 mio. EUR eller på under 250 000 EUR, viser, at SMV'ers andel af de samlede nye lån i euroområdet er på gennemsnitligt omkring 20 %<sup>32</sup>.

Øget overvågning af SMV-udlånsmarkedet ville muliggøre bedre og mere evidensbaseret politikudformning. Dette ville også bidrage til at vurdere virkningen af foranstaltninger til støtte for SMV-finansiering og de nye kapitalkrav til kreditinstitutter.

**Kommissionen vil samarbejde med banksammenslutninger og søge rådgivning hos andre berørte institutioner (ECB, EBA) for at udbygge den analytiske model for SMV-långivning i sine bestræbelser på at opnå øget sammenlignelighed og mere sammenhængende metodologi.**

#### 5.1.3. Fremme kvalitativ rating

Kvalitative resultatindikatorer – virksomhedsejerens resultatliste, virksomhedens konkurrenceevne på markedet eller andre immaterielle aktiver – er afgørende som supplement til standardvurderingen af SMV'er.

Indgivelse af kvalitative spørgeskemaer er allerede en udbredt praksis blandt europæiske banker. Statistisk modellering af sådanne oplysninger er dog ikke umiddelbart forstående, og vanskeligheden ved de fleste modeller er, at der går oplysninger tabt i processen med at omdanne kvalitative data til kvantitative modeller.

Der findes endvidere allerede bestemmelser, der giver SMV'er mulighed for at anmode banker om at blive underrettet om deres rating og point<sup>33</sup>. Det er vigtigt fuldt ud at få gennemført disse bestemmelser i praksis.

**Kommissionen vil fremme udveksling af god praksis og henstiller til banksektoren og SMV-organisationer at fremme brugen af kvalitativ rating som middel til at supplere den kvantitative standardvurdering af SMV'ers kreditværdighed.**

<sup>32</sup> ECB MFI Interest Rate Statistics, Euro area new loans to NFC volumes, average for Aug 2010 – Jul 2011.

<sup>33</sup> Artikel 145, stk. 4, i direktivet om kapitalkrav og artikel 418, stk. 4, i forslaget til forordning om kapitalkrav.

#### 5.1.4. *Stimulere aktiviteten hos "business angels" og investeringer på tværs af grænserne*

Business angels stiller både finansiering og ledelseserfaring til rådighed, hvilket øger sandsynligheden for nyetablerede virksomheders overlevelse. De udgør ofte de største eksterne finansieringskilder efter familie og venner i nyetablerede ventures. Deres aktivitet er vanskelig at måle på grund af deres uformelle karakter.

Kommissionen vil studere det europæiske business angel-marked og andre velinformerede markeder og reflektere over, hvordan man kan stimulere det ved at støtte investeringsprogrammer og investoruddannelsesprogrammer, henstille til potentielle investorgrupper at blive business angels og udbygge business angel-netværksadministratorernes kompetencer.

I 2011 forhøjede EIB-gruppen sit risikokapitalmandat til 5 mia. EUR og udvidede anvendelsesområdet til at omfatte samfinansiering med business angels.

##### **Kommissionen vil:**

**1. yderligere henstille til samfinansieringer med business angels i forskellige former i samarbejde med EIF og medlemsstaterne inden for mulighederne under strukturfondene**

**2. overveje foranstaltninger til videreudvikling af matching af virksomheder og investorer, især business angels, på tværs af grænserne ud fra forslag fra en ekspertgruppe i 2012**

**3. forbedre matching af udbud af og efterspørgsel efter venturekapital inden for Enterprise Europe Network.**

#### 5.1.5. *Fremme oplysninger om SMV'ers adgang til kapitalmarkeder*

Det er nødvendigt at iværksætte betydelige foranstaltninger for at skabe et gunstigt miljø for SMV'er, som har behov for vækstkapital, med fokus på, hvordan man tiltrækker flere investorer og bidrager til at nedbringe SMV'ers kapitalomkostninger. Det er nødvendigt at øge mellemstore virksomheders adgang til oplysninger om fordele og omkostninger ved notering. Kommissionen vil også overveje, hvordan den kan fremme SMV'ers adgang til obligationsmarkederne og udstedelse af værdipapirer. Kommissionen vil sammen med de berørte parter i forummet for SMV-finansiering fortsat<sup>34</sup> bidrage til oplysningskampagner og udarbejde en europæisk informationsvejledning for virksomheder, som ønsker at blive børsnoterede. Kommissionen vil også iværksætte opmærksomhedsskabende kampagner, som f.eks. en pris for årets SMV-notering.

**Det henstilles navnlig til berørte parter og fondsbørser at give SMV'er flere oplysninger om fordelene ved børsnotering og om, hvordan det foregår.**

**Kommissionen vil fremme etablering af et uafhængigt institut for at fremme analyser og forskning vedrørende børsnoterede mellemstore virksomheder og derved øge investorers interesse i dette segment.**

<sup>34</sup> Der blev arrangeret "EU Finance Days for SMEs" om finansieringskilder for SMV'er i 2008/10 i alle EU-hovedstæder.

### 5.1.6. *Politiksamordning og -gennemførelse*

Kommissionen vil fortsætte sit arbejde inden for forummet for SMV-finansiering for at undersøge nye strategier for at fremme SMV'ers adgang til finansiering. Det er afgørende at lære af hinandens politikker for at forbedre det europæiske finansielle systems resultater. Der er allerede blevet etableret nationale fora for SMV-finansiering i en række medlemsstater i samarbejde med erhvervsorganisationer, banker og andre finansieringsinstitutter for at finde praktiske løsninger og øge adgangen til finansiering.

Nationale erfaringer er særlig relevante for denne udlånspraksis og -proces. I en række medlemsstater er der blevet truffet foranstaltninger for at øge gennemsigtigheden i udlånsprocessen, herunder give feedback til SMV'er, når låneansøgninger afslås.

I nogle medlemsstater er der blevet indført nationale udlånsregler eller kreditformidlere for at løse problemet med informationsasymmetri i SMV'ers risikovurderingsproces og forbedre udlånsprocessen. I visse medlemsstater er direktivet om forbrugerkredit blevet udvidet til at omfatte små virksomheder. Disse forskellige modeller afspejler ganske vist forskellige nationale forhold, men der er generelt behov for en forbedring af den måde, de fungerer på.

#### **Kommissionen henstiller til:**

**medlemsstater og sammenslutninger af berørte parter at etablere nationale fora for SMV-finansiering for at finde løsninger med henblik på øget adgang til finansiering**

**banker, andre finansieringsinstitutter og SMV-sammenslutninger at indføre nationale adfærdskodekser og retningslinjer for at øge gennemsigtigheden i udlånsprocessen og i givet fald støtte kreditformidlerfunktioner.**

**I 2012 har Kommissionen til hensigt at gennemgå nuværende udlånspraksis, herunder gennemsigtighedsmekanismer.**

**Ud fra resultatet af denne gennemgang kan Kommissionen overveje at iværksætte regulerende indgreb for at henstille om ansvarlig og gennemsigtig långivning til SMV'er.**

## 6. **KONKLUSION**

SMV'er bliver kun en kilde til vækst og beskæftigelse i Europa, hvis deres adgang til finansiering forbedres. Dette betyder på kort sigt en stabilisering af de finansielle markeder og en styrkelse af bankerne, samtidig med at SMV'er fortsat har adgang til kredit.

På mellemlang sigt har Kommissionen til hensigt betydeligt at forbedre de lovgivningsmæssige rammer for SMV'er og fremme et indre marked for venturekapital, forbedre kapitalmarkederne og nedbringe SMV'ers omkostninger og byrder. Kommissionen har til hensigt at styrke sine kautions- og venturekapitalfaciliteter og således supplere EIB's og medlemsstaternes indsats.



Endelig har Kommissionen til hensigt at fremme oplysninger for, til og om SMV'er for at øge adgangen til finansielle instrumenter, for at slå bro over informationskløften i forbindelse med SMV'ers adgang til finansiering og for at fremme deres adgang til kapitalmarkederne.

EU og medlemsstaterne skal samarbejde om at forbedre SMV'ers adgang til finansiering. Kommissionen bidrager med de tiltag, der indgår i denne handlingsplan, og vil samarbejde med medlemsstaterne, den finansielle sektor og SMV-sammenslutninger for at sikre at indsatsen bærer frugt og bidrager til økonomisk opsving.