



AZ EURÓPAI KÖZÖSSÉGEK BIZOTTSÁGA

Brüsszel, 29.6.2006
COM(2006) 349 végleges

**A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE A TANÁCSNAK, AZ EURÓPAI
PARLAMENTNEK, AZ EURÓPAI GAZDASÁGI ÉS SZOCIÁLIS BIZOTTSÁGNAK
ÉS A RÉGIÓK BIZOTTSÁGÁNAK**

A Közösség lisszaboni programjának végrehajtása:

A kis és középvállalkozások gazdasági növekedésének finanszírozása
– Európai többletérték

{SEC(2006) 841}

{SEC(2006) 842}

{SEC(2006) 856}

**A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE A TANÁCSNAK, AZ EURÓPAI
PARLAMENTNEK, AZ EURÓPAI GAZDASÁGI ÉS SZOCIÁLIS BIZOTTSÁGNAK
ÉS A RÉGIÓK BIZOTTSÁGÁNAK**

A Közösség lisszaboni programjának végrehajtása:

A kis és középvállalkozások gazdasági növekedésének finanszírozása
– Európai többletérték

TARTALOMJEGYZÉK

1.	A lisszaboni folyamat támogatása.....	3
2.	Jobb feltételek a vállalkozásitőke-befektetés számára.....	4
3.	Több külső forrás a kkv-k számára	7
4.	Az EU hozzájárulása a kkv-k finanszírozásához	8
5.	Jobb irányítás nemzeti szinten	10
6.	Következtetések	11

1. A LISSZABONI FOLYAMAT TÁMOGATÁSA

A növekedési és foglalkoztatási partnerség az Európai Bizottság politikájának egyik legfontosabb eleme. Sikere azon múlik, hogy Európa kis- és középvállalkozásai (a kkv-k) kiteljesítik-e a bennük rejlő potenciált. E vállalkozások ugyanis létfontosságúak a vállalkozói kedv, a verseny és az innováció ösztönzése szempontjából, melyek a fenntartható növekedés és fejlődés motorjai. Emellett a 2006. tavaszi Európai Tanács következtetései hangsúlyozták, hogy a kis- és középvállalkozások növekedéséhez létfontosságú a tökéletesen integrált pénzügyi piac és a kielégítő finanszírozási lehetőségek. A lisszaboni folyamat olyan keretet kínál, melyen belül a finanszírozási lehetőségek nemzeti és EU-s szintű reformok révén javíthatók.

A fejlesztésre szükség van annak ellenére, hogy a kkv-k finanszírozásának feltételei számos tagállamban már világszínvonalúak. A tőkehozzáférésre vonatkozóan nemrég közzétett világranglista első 20 helyezettjének fele a tagállamok közül kerül ki¹. Az egyik legfőbb kihívás tehát a bevált gyakorlat terjesztése EU-szerte.

A finanszírozási lehetőségek javítása tekintetében az európai kkv-k sokfélesége érték. A kkv-k legalább annyira eltérőek kultúrájuk tekintetében, mint innovációs módszereikben. Vannak olyanok, amelyek élvonalbeli technológiát alkalmaznak, és vannak olyanok, amelyek folyamatok és termékek továbbfejlesztésével foglalkoznak, vagy új marketingstratégiákat alakítanak ki. Megint mások ugyan nemigen foglalkoznak innovációval, a társadalmi részvételük mégis elengedhetetlen. Ez a sokféleség azzal jár, hogy az egyes kkv-k finanszírozási szükségletei különbözőek. Ugyanakkor a sokféleség lehetőséget nyújt tagállamoknak politikáik fejlesztésére azáltal, hogy egymástól megtanulják a bevált gyakorlatot, és így megkönnyítik mind a kockázati tőkéhez, mind az adósságfinanszírozáshoz való hozzáférést.

Európának javítania kell a kockázati tőke hozzáférhetőségén a magas növekedési potenciállal bíró kkv-k számára. Mióta a technológiai részvénytőke árbuborék „kipukkanását” követően az induló vállalkozásokba történő európai vállalkozástőke-befektetés a 2001. évi 4,2 milliárd euróról jelentősen visszaesett, 2 milliárd euró körül stagnál. Bármennyire is bizakodásra ad okot a bővítési szakaszukban lévő vállalkozásokba történő befektetések számának 2004 óta tapasztalható növekedése, az európai értékpapírpiacon sok olyan sikeres vállalkozás tekintetében nem tudnak átmenetet kínálni a következő szakaszba, melyek növekedése oly fontos az EU számára.

Egy nemrég felmérés² szerint az Európai Unióban bejegyzett 23 millió kkv 14 százalékának jobb adósságfinanszírozási lehetőségekre van szüksége, mivel még mindig nehézségekkel küzdenek, amikor hitelt vagy mikrohittelt kívánnak felvenni következő projektjük számára.

A keresleti oldalon számos vállalkozónak útmutatásra van szüksége a finanszírozás alternatív formáinak előnyeit és hátrányait illetően, továbbá annak tekintetében, hogy hogyan tudják befektetési projektjeiket a legmegfelelőbb módon ismertetni potenciális finanszírozóikkal. A befektetésre való felkészültséget célzó programoknak szintén a bevált európai gyakorlatra kell építeniük.

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

² Flash Eurobarometer, 174. felmérés, 2005. szeptember

Összességében Európának olyan hozzáállást kell kialakítania, melyben mind a vállalkozók, mind a finanszírozók nagyobb hajlandóságot mutatnak a kockázatvállalásra és annak megosztására.

E probléma megoldása létfontosságú, mivel a kkv-k az innováció és a munkahelyteremtés alapvető forrásai, az európai növekedés motorjai, melyek tevékenysége elősegíti a struktúraváltást, és nagyobb jóléthez vezet egész Európában.

A korszerű kkv-politikákról szóló közlemény kiegészítéseként ez a közlemény számos intézkedést ismertet az innovatív kkv-k finanszírozására. Ennek során épít a Bizottság munkájára az egységes piac működésének javítása, a kutatásba történő befektetés és a kutatás kommercializálásának elősegítése terén, továbbá a kkv-k finanszírozási lehetőségeiről szóló korábbi közleményekre.

2. JOBB FELTÉTELEK A VÁLLALKOZÁSITŐKE-BEFEKTETÉS SZÁMÁRA

Az európai versenyképesség jövője olyan integrált, nyílt és versenyképes pénzügyi piactól függ, mely a kockázati tőkét is magában foglalja, és különösen a kockázati tőke-piacok azon részét, melyet kockázati tőkebefektetések piaca néven ismerünk³.

A növekedés iránt elkötelezett vállalkozók számára a külső finanszírozás akkor válik szükségessé, amikor kezdeti pénzforrásaik kimerültek. A jól értesült magánbefektetők létfontosságúak üzleti vállalkozások elindításához, azonban Európában súlyos és tartós az informális befektetők („business angels”) és más előkészítési befektetők állandó hiánya. Az informális befektetések száma Európában becslések szerint nem éri el az egyesült államokbeli informális befektetések 10%-át.

Az előkészítési befektetésre vonatkozó döntés jórészt a vállalkozó lehetőségeinek szubjektív megítélésén múlik. A felhalmozódó tapasztalat fontos ilyen döntések meghozatalában, és ez az oka annak, hogy gyakran a sikeres múlttal rendelkező vállalkozók tudják legjobban felismerni és támogatni az új lehetőségeket. Ösztönözni kell őket arra, hogy befektetőkké – informális befektetőkké váljanak. Európában túl kevés az informális befektető, és túl kevés a magánkockázati tőke-alap is, melyek az előkészítő szakaszban is befektetnek.

Az előkészítési befektetők hiányát részben az okozza, hogy kicsi a megtérülés, és ezzel az ilyen befektetések nem vonzóak. Az összes kockázati tőke-befektetés 10 éves megtérülése Európában 6,3% volt, míg az USA-ban 26%⁴. Ezek a kicsi megtérülési arányok nyilván nem eredményezhetik olyan mértékű magánbefektetés kialakulását, melyre Európának szüksége lenne. Ugyanakkor mindenekelőtt az előkészítési és az indulási befektetések hiánya akadályozza meg azt, hogy az új vállalkozások olyan méretűvé válhassanak, ahol már bővítési tőkére számíthatnak. A termék- és munkaerőpiacok merevsége csökkenti a megtérülést, a

³ A vállalkozásitőke-piacok részesei az informális befektetők (business angels), a kockázati tőke-alapok és a nagy növekedési potenciállal rendelkező értékpapírok piaca. A teljes glosszáriumot lásd a II. mellékletben.

⁴ Számadatok 2004 végéig. Ezen számok mögött módszertani és adatbeli különbségek is meghúzódnak, de ez nem változtat az alacsony európai teljesítményre vonatkozó megállapításokon. Források: „Venture Capital Returns Held Steady At Year-End 2004”, NVCA 2005.4.11., és „Pan-European survey of performance”, EVCA 2005.10.27.

finanszírozási lánc hiányzó láncszemei pedig számos induló vállalkozást megakadályoznak abban, hogy kiteljesíthessék növekedési potenciáljukat.

A magánfinanszírozási források hiányát az előkészítési és indulási szakaszban részben kompenzálják az állami befektetők vagy az állami–magán partnerségek. Az EU-s programok pénzügyi eszközeit ilyen célokra is felhasználják, és az új állami támogatási szabályok segíthetnek az állami támogatásnak a piaci hiány leküzdésére való felhasználásában. Az eredményes állami befektetéshez azonban társulni kell a magánbefektetőkkel, és a magánbefektetők hiánya számos induló vállalkozást megakadályoz növekedési potenciáljának kiteljesítésében.

A Bizottság felhívja a tagállamokat, hogy teremtsenek ösztönzőket azon magánbefektetők számára, akik hajlandóak vállalkozásokba fektetni, ideértve állami finanszírozás felhasználását is az informális befektetőkkel való társfinanszírozás céljából. A Bizottság megállapítja és megismerteti a tagállamokkal az informális befektetések feltételeit javító bevált gyakorlatot.

A korai szakaszban való befektetés megháromszorozása kockázati tőke-finanszírozással

A korai szakaszban történő finanszírozás hiánya meggátolja a kkv-k növekedését az EU-ban. Az Egyesült Államokban a korai szakaszban való kockázati tőke-befektetés a GDP 0,04%-a körül mozog. Ezt a mértéket Svédország, Dánia és az Egyesült Királyság már 2004-ben elérte vagy meghaladta⁵. Ha az EU többi tagállama is elérné ezt a mértéket, az EU évente körülbelül 6 milliárd eurót tudna befektetni. Ezzel a jelenlegi mérték megháromszorozódna. Ezt rövid időre sikerült már elérni korábban is, de a kihívás abban rejlik, hogy tartani tudjuk ezt a mértéket. E befektetések egy része lehet Európa jövőjének kulcsa.

Az e közleményben vázolt reformok, úgymint a határon átnyúló befektetések előtt álló akadályok elmozdítása, és a finanszírozási források hatékony felhasználása, segíthetnek e célkitűzés elérésében.

Az Egyesült Államokkal való összehasonlítás azt mutatja, hogy van bőven mit javítani, elsősorban a technológia területén. Az USA-ban a technológiába történő összes kockázati tőke-befektetés négyszerese az európai értéknek. Emellett Európában az átlagos befektetés 0,9 millió euró szemben az USA 6,1 millió eurós értékével, ami korlátozza a növekedési potenciált.⁶ Ahhoz, hogy Európa versenyképessége világviszonylatban javuljon, lényegesen növelnie kell kockázati tőke-finanszírozásának és befektetéseinek mértékét.

Európában a kockázati tőke korábban és kisebb összegekkel finanszíroz projekteket, mint az USA-ban, és ez, mint fentebb említettük, alacsonyabb megtérüléssel is jár.⁷ Ez részben azt a tényt tükrözheti, hogy az európai kockázati tőke-tulajdonosok USA-beli megfelelőiknél inkább hajlamosak projektek azt megelőzően történő finanszírozására, hogy készen állnának az ezzel járó kereskedelmi nyomásra. Ez összefüggésben állhat azzal, hogy hiányoznak a megfelelő források a nagyon korai befektetésekhez.

⁵ „Annual Survey of Pan-European Private Equity & Venture Capital Activity”, 2004.

⁶ Lásd: „Money for Growth: The European Technology Investment Report 2005”, PriceWaterhouseCoopers.

⁷ „Profitability of venture capital investment in Europe and the United States”, az Economic Papers European Economy című sorozata, 245. szám

A piac szegmentálódása további problémákat okoz: több finanszírozási alap nem tud eléggé szakosodni, és vezetőik nem tudják megszerezni a sikeres befektetésekhez szükséges sajátos ágazati szakértelmet. Az eredmény az, hogy a kockázatitőke-piac jóval kevésbé hatékony, mint az USA-ban. A vezető és a rangsor végén lévő európai kockázatitőke-alapok megtérülései közötti eltérések azonban nagyok. A vezető finanszírozási alapok folyamatosan megfelelő megtérülést produkálnak, és vonzzák a magánbefektetőket.

Európa emellett idegenkedik a kockázattól, és nincs növekedési kultúrája. Sem a cégek, sem a finanszírozási alapok nem törekszenek elég energikusan a növekedésre.

Az egységes piacon lehetővé kell tenni, hogy a szakszerű kockázatitőke-kezelők kedvezőtlen adóelbánás vagy hosszas jogi dokumentáció nélkül tudjanak határokon át tőkéhez jutni és azt befektetni. Európában egyelőre nem ez a helyzet.

A sikeres kockázatitőke-befektetés kulcsa a kilépési stratégia – az a pont, ahol a kockázatitőke-tulajdonosok befektetésüket máshová helyezhetik át, és a finanszírozás ezzel felszabadulhat új vállalkozásokban történő felhasználásra. Az európai piac sajnos e szakaszban is gyenge. Arra van szükség, hogy az EU egész területéről bárki könnyebben bejuthasson a nagy növekedési potenciállal rendelkező értékpapírok piacaira, hogy a cégek könnyen bejegyzésre kerülhessenek, az értékpapírok pedig rögtön rendelkezésre álljanak az EU bármely részéről érkező megfelelő befektetők számára. A finanszírozáshoz való könnyebb, értékpapírpiacon keresztül hozzáférés lehetőséget kínálhat azon cégek jegyzésére, melyek versenyfeltételek között kívánják szélesíteni tőkealapjukat. Az értékpapírok tőzsdei bevezetése természetes kilépési útvonalat kínál a kockázatitőke-befektetők számára, más vállalatoknak való értékesítéshez pedig támpontot ad az értékbecsléshez. Bár a tőzsdei bevezetések száma Európában az utóbbi időben megnőtt, egy erősebb sajáttőke-kultúrában ez a tevékenység élénkebb lenne. Vannak az európai tőzsdéken alternatív jegyzési lehetőségek, amelyek lehetővé teszik a növekedésben lévő vállalkozások számára, hogy tőkéhez jussanak. Valamennyi piaci szereplő számára egyértelműen előnyös lenne azonban, ha ezek a tőzsdék tovább fejlődnének, és határokon átnyúló tevékenységet folytatnának, biztosítanák a likviditást és elérnék a kritikus tömeget a tanácsadó szolgáltatások tekintetében.

A kockázati tőke számára rendelkezésre álló likvid, tanácsadó szolgáltatások kritikus tömegével körülvett kilépési piacok nélkül a kockázatitőke-finanszírozás mindig nehézségekbe fog ütközni. Gyengeségük megakasztja a kulcsfontosságú kkv-k növekedését. A Bizottságnak, a tagállamoknak és a tőzsdéknek ezért együtt kell működniük az értéktőzsdék határon átnyúló tevékenységeinek megkönnyítése érdekében, hogy elháruljanak az akadályok a versenyképes klíring- és elszámolási rendszerek előtt, és hogy a kereskedelemre közös szabályok vonatkozzanak. Ellenkező esetben a várható megtérülés csökken, a növekedési lehetőségek pedig veszélybe kerülnek. Az ígéretes kis cégek nem tudják kihasználni a közép- és nagyvállalattá fejlődéshez adódó lehetőségeket, ezáltal visszafogják az európai gazdaság dinamizmusát.

A lisszaboni célkitűzések elérése érdekében a Bizottságnak és a tagállamoknak együtt kell működniük a további érdekeltekkel az európai kockázatitőke-befektetés arculatának átalakítása érdekében. A 2005. évi londoni „kockázatitőke-csúcstalálkozó” a következő kulcsfontosságú cselekvési területeket határozta meg:

- Ösztönözni kell az informális befektetéseket ;

- A kockázati tőke-alapoknak nagyobb és szakszerűbbé kell válniuk, és szorosan együtt kell működniük az innováció forrásaival;
- Európának le kell küzdenie a kockázati tőke-piac szétagoltságát;
- Európának likvid növekedésorientált értékpapírpiacon van szüksége;
- A vállalkozóknak növekedésorientáltabbá és a befektetésekre készebbé kell válniuk;
- A kormányoknak jutalmazniuk kell a sikert politikáik révén.

Az EU-nak olyan feltételeket kell teremtenie, mely az ágazat ciklikus természete ellenére fenntartható fejlődést eredményez a kockázati tőke-befektetés mértékének tekintetében. Ehhez kedvező szabályozási feltételek szükségesek az egész finanszírozási láncban, az előkészítő szakaszt megelőző időszakról a befektető kilépéséig. Emellett az állami beavatkozást a kereskedelmi piac kiépítésére kell összpontosítani. A piaci kudarc kompenzálására irányuló állami befektetésnek lehetőség szerint korlátozottnak kell lennie, hogy a befektetési döntéseket kizárólag a piaci fegyelem irányítsa a magánszektorral együttműködésben. A Bizottságnak és a tagállamoknak együtt kell működniük e cél elérése érdekében.

3. TÖBB KÜLSŐ FORRÁS A KKV-K SZÁMÁRA

Az európai bankok és garanciatársaságok tapasztalatokkal rendelkeznek a vállalkozások későbbi fejlődési szakaszainak finanszírozása terén. Ezt az előnyüket ki kell használni a növekedés és a foglalkoztatás biztosítása érdekében. A bankokkal szemben támasztott új tőkekövetelmények („Basel II”) megerősítették azt a tendenciát, hogy a bankok súlyt helyeznek ügyfeleik átfogó kockázatértékelésének szükségességére. Ez olyan változó feltételeket teremtett, melyek között az európai kkv-knak intenzív párbeszédet kell folytatniuk a pénzügyi intézményekkel. A Bizottság továbbra is támogatja e párbeszédet.

A pénzügyi piacokon a tényleges verseny megkönnyíti a finanszírozáshoz való hozzájutást azáltal, hogy csökkenti a tőke költségeit. A Bizottság vizsgálatokat kezdett a pénzügyi szolgáltatási szektorban annak megállapítására, hogy működik-e a verseny ezen piacokon. Ezek az intézkedések kiegészítik a Bizottságnak az egységes piac szabályozási akadályai eltávolítására irányuló kezdeményezéseit.

A Bizottság felkéri a tagállamokat, hogy ültessék át a gyakorlatba a garanciák használatának leginkább bevált megoldásait az EU állami támogatásra vonatkozó szabályainak maradéktalanul megfelelő bankhitelek támogatásának terén. A garanciákat mindenekelőtt az innovatív kkv-k kutatás- és innovációfinanszírozási (ideértve az öko-innovációt is) tevékenységeinek segítésére kell felhasználni, továbbá vállalkozások adásvételére. A hitelgaranciák csökkentik a banki hitelezés kockázatait, és a részleges, jól irányított állami garanciák jelentős hatást gyakorolhatnak a kkv-nak történő hitelezésre. A garanciák lehetnek ciklussal ellentétesek is, ami segíti, hogy a bankok megtartsák hitelezési volumenjeiket recesszió idején is.

A Bizottság felkéri a tagállamokat továbbá annak biztosítására, hogy a nemzeti jogszabályok elősegítik mikrofinanszírozás nyújtását (25 000 eurónál kisebb összegű hitelek). Ezek a hitelek fontos eszközei a vállalkozói kedv önfoglalkoztatás és mikrovállalkozások útján

történő ösztönzésének, különösen a nők és a kisebbségek körében. Ez az eszköz nem csupán a versenyképességet, hanem a társadalmi integrációt is segíti.

Életciklusuk különböző szakaszaiban a kkv-knak egyéni finanszírozási igényeik merülhetnek fel, például mérlegük javításához vagy a vállalkozások adásvételének finanszírozásához. Az időközi („mezzanine”) finanszírozás (a hitel és a sajáttőke alkotta hibrid) lehetőséget kínál ilyen problémák innovatív megoldására. Ezekkel az eszközökkel például elkerülhető a tulajdonlás megoszlása, ugyanakkor eredményesen finanszírozhatják a növekedést; segíthetnek a mérlegek javítása iránti igény kielégítésében az új finanszírozási feltételek között támasztott banki elvárások teljesítése céljából; segíthetik a vállalkozások adásvételének finanszírozását is (ez annál is fontosabb, mivel a vállalkozók nyugdíjba vonulásával várhatóan évente több mint 600 000 kkv cserél gazdát⁸, és számos transzfer esetében olyan finanszírozás szükséges, mely minden résztvevő számára vonzó).

A tagállamoknak ezért ösztönözniük kell a hibrid piacok bővülését, szem előtt tartva, hogy ezek nem kedvezményes hitelek, hogy létfontosságú a magánfinanszírozás kirekesztésének elkerülése, illetve hogy biztosítaniuk kell, hogy a kormányzati programok fenntarthatóak legyenek, és a piacot ne torzítsák. A Bizottság meg fogja állapítani, hogy melyek a hibrid eszközök használatának legjobb megoldásai.

Párbeszéd és egészséges tőkestruktúra

A túl sok adóssággal és kevés sajáttőkével rendelkező tőkestruktúra a cégeket kockázatosabbá teszi, és akadályozza a befektetést. Az eladósodást a megtakarított bevétellel és az új sajáttőkével szemben előnyben részesítő adózási rendszert a jobb mérlegek akadályaként tartják számon. A Bizottság felkéri a tagállamokat, hogy tekintsék át a finanszírozás különböző formái semlegesebb megadóztatásának lehetőségeit.

A bankok és a kkv-k közötti párbeszéd elősegítése érdekében a Bizottság kerekasztala lehetőséget kínál közös álláspontok megvitatására és elfogadására. A Bizottság felkéri a tagállamokat ilyen fórumok létrehozására nemzeti szinten.

4. AZ EU HOZZÁJÁRULÁSA A KKV-K FINANSZÍROZÁSÁHOZ

A vállalkozói kedvet és az innovációt ösztönző, valamint a kkv-k finanszírozási lehetőségeit javító fő EU-s eszközök a *versenyképességi és innovációs keretprogram (CIP)* és a strukturális alapok *mikro-, kis- és középvállalkozásokat támogató közös európai forrásai (JEREMIE)*. A *hetedik kutatási keretprogram* tartalmazni fog a kkv-kat kutatási jellegű finanszírozási szükségleteik kielégítésben támogató intézkedéseket is.

A CIP kb. egymilliárd eurót bocsát rendelkezésre finanszírozási eszközei révén, melyek a kkv-k számára várhatóan mintegy 30 milliárd euró új finanszírozást eredményeznek. Az új program rugalmasságot kínál a kockázattőke-befektetések terén, és lehetővé teszi, hogy ezt az informális befektetőkhez kapcsolódó további finanszírozás kiegészítésére használják. Ugyanakkor támogatást nyújt a bankoknak kkv-hitelfortfóliók összeállításához és azok értékesítéséhez, ilyen módon szabadítva hitelezési kapacitást fel. A CIP támogatja a környezetbarát technológiák alkalmazását, különösen az olyan kockázattőke-alapokba való befektetés révén, melyek sajáttőkét biztosítanak az öko-innováció terén befektető cégek

⁸ A kkv-k adásvételével foglalkozó szakértői csoport végleges jelentése, 2002. július.

számára. Garanciákat nyújt a kkv-knak az adósságfinanszírozás, az időközi finanszírozás és a mikrohitel terén is. Összességében 350 000–400 000 kkv profitálhat ezen lehetőségekből 2007 és 2013 között.

A JEREMIE kezdeményezés az EU regionális politikája részeként hiteltőkével és más finanszírozási forrásokkal kombinálja az Európai Regionális Fejlesztési Alap által nyújtott támogatásokat innovatív mikro-, kis- és középvállalkozások létrehozásának és bővítésének való támogatására. Támogatja továbbá a technológiatranszfert és a vállalkozások, az egyetemek és a kutatóközpontok közötti kapcsolatokat, és javítani fogja azok mikrohitel-lehetőségeit, akik kereskedelmi hitelekhez nem jutnak hozzá. A JEREMIE révén létrehozott eszközökből történő finanszírozás kombinálható a strukturális alapokból finanszírozott vállalkozás-támogatásai és intézményépítő intézkedésekkel.

A *hetedik kutatási keretprogram (2007–2013)* azokat a fő kutatási területeket támogatja, melyek növelhetik Európa innovációs és versenyképességi potenciálját. A kkv-k számára a lehetőségeket az *Együttműködés* és a *Kapacitások* program biztosítja. A *kockázatmegosztási finanszírozási eszköz* nagyobb volument és nagyobb kockázatvállalási kapacitást biztosít a kutatási befektetés közösségi hitelezéséhez.

A Bizottság szorosan együttműködik az Európai Beruházási Bankkal (EBB) és az Európai Beruházási Alappal (EBA) pénzügyi eszközeinek alkalmazása és a JEREMIE felhasználása során. Saját tartalékaiból az EBB konkrétan egymilliárd euró kockázatitőke-megbízást ad az EBA részére 2007 és 2013 között. A teljes potenciál kiteljesítéséhez a Bizottság felkéri a tagállamokat a kockázati tőkébe áramló finanszírozás fokozására a JEREMIE hatékony regionális felhasználása révén.

Az előkészítés előtti és az előkészítési finanszírozás növelése érdekében a Bizottság ugyancsak ösztönzi az olyan bizottsági finanszírozású tevékenységeket, mint az *Europe INNOVA* és a *PRO-INNO Europe*, továbbá az olyan hálózatok, mint az *Európai Informális Befektetői Hálózat (EBAN)* közötti együttműködést. A bevált gyakorlat tanulságait a lehető legszélesebb körben ki kell használnia a tagállamoknak, a Bizottságnak és a nem kormányzati szereplőknek is.

A Bizottság jelenleg felülvizsgálja a kockázati tőkére vonatkozó állami támogatási szabályokat, hogy lehetővé tegye a tagállamok továbbá rugalmasságát, mindenekelőtt magasabb küszöbök és a további befektetések lehetővé tételével. Emellett jelenleg felülvizsgálja a kutatásra, fejlesztésre és innovációra vonatkozó közvetlen vagy támogatási szolgálatok által nyújtott állami támogatásra vonatkozó szabályokat.

A vállalkozástőke-financezírozási eszközök előtt álló adózási akadályokat illetően a Bizottság szakértői csoportot hív össze a kettős adóztatás eseteinek megállapítására és ezek megszüntetési lehetőségeinek megvitatására. A Bizottság törekszik továbbá azon akadályok eltávolítására is, amelyekbe a vállalatok a határon átnyúló befektetések kapcsán ütköznek.

A kkv-k finanszírozási lehetőségére irányuló hosszú távú politikák kialakításához számszerűsítható eredményekre alapozott politikai értékelés szükséges. Jobb adatokkal könnyebb a politikáknak, valamint azok EU-s és nemzeti szintű eredményeinek értékelése. Ez létfontosságú a legjobb megoldások kiválasztásához, a bürokrácia elkerüléséhez, erősebb sajáttőke-kultúra létrehozásához és az eszközök mobilitásának fokozásához. A Bizottság fontosnak tartja, hogy megbízható adatok álljanak rendelkezésre a kkv-k finanszírozásáról, és hogy ezeket az adatokat felhasználják annak figyelemmel kísérésére, hogy milyen hatást

gyakorolnak az új finanszírozási feltételek a kkv-k finanszírozási lehetőségeire, és hogy ilyen módon nyomon lehessen követni e közlemény hatásait.

***Az EU-s finanszírozási eszközökből származó támogatás
egy sikertörténet***

Egy intelligens kártyákkal foglalkozó, 1991-ben létrehozott vállalat 1995-ben informális befektetőtől támogatást kapott. Amint a vállalat fejlődni kezdett, 1999-ben kockázatitőke-finanszírozásban részesült egy kiemelkedő vállalkozásitőke-alapból, közösségi finanszírozással kiegészítve.

A vállalkozásitőke-alap 2004-ben értékesítette részesedését, és az eredetileg befektetett pénz 18-szorosa térült meg számára. A felszabaduló pénzt vissza lehetett forgatni a rendelkezésre álló befektetési alapba.

A vállalat jelenleg vezető független alkatrész- és technológiabeszállító a felpvezetői piacon, és világszerte működtet logisztikai szolgáltatásokat.

5. JOBB IRÁNYÍTÁS NEMZETI SZINTEN

Annak ellenére, hogy számos tagállamban egyes pénzügyi feltételek minősége jó, más államokban a kkv-knak gondot okoz a külső finanszírozáshoz és a kockázati tőkéhez jutás. A fent vázolt konkrét javaslatok alapján létfontosságú a kölcsönös politikai ismeretszerzés ahhoz, hogy a tagállamok javíthassák finanszírozási rendszereik teljesítményét. A mikroökonómiai feltételek, például a munkaerőpiac merevsége, befolyásolhatják a befektetések megtérülését. A Bizottság ezért üdvözli a tagállamoknak a lisszaboni nemzeti reformprogramok keretében reformok végrehajtására vonatkozó elkötelezettségét.

A kkv-kat hátráltatja a zavaros csődjogi szabályozás, a lassú igazságszolgáltatási rendszerek és gyenge hitelezői jogok. A Bizottság ezért felkéri a tagállamokat a tőkepiacokat befolyásoló jogi rendszereik és bírósági eljárásaik javítására, és további erőfeszítésekre a bürokrácia csökkentése és a kkv-k szabályozási feltételeinek javítása terén. Különösen az új tagállamoknak nyílik lehetősége arra, hogy rövid időn belül jobb pénzügyi rendszert alakítsanak ki globálisan bevált megoldások alkalmazása révén.

A Bizottság felkéri a tagállamokat, hogy tanulmányozzák, milyen rendszerekben tudnak az EU állami támogatási szabályaival teljes mértékben összeegyeztethető módon adózási és társadalombiztosítási előnyöket kínálni az innovatív kkv vállalkozói, a munkavállalói és az azokba befektetők számára. Azonban fontos, hogy az ilyen ösztönzéseket gondosan kiegyensúlyozzák, hogy ne teremtsenek olyan küszöböket (például magasabb összegű társadalombiztosítás fizetésére vonatkozó hirtelen szükségletet), mely megnehezítené a kis cégek számára, hogy közép- vagy nagyvállalkozássá váljanak.

Mivel a különösen a kockázati tőkébe történő befektetés hosszú időre szól, a tagállamoknak olyan stabil politikákra kell törekedniük, mely bizonyosságot ad a befektetőknek. Ez csökkenti a rövidtávú politikai intézkedések hatékonyságát, és hosszú távú megoldásokat igényel.

Mind a tagállamoknak, mind a kockázatitőke-ágazatnak arra kell törekednie, hogy vonzóbbá tegye a kockázati tőkét mint az eszközöknek egy fajtáját az intézményi befektetők részére. A

megfelelő megtérülést ígérő kockázatitőke-befektetések jól illeszkedhetnek a nyugdíjalapok és a biztosítási társaságok hosszú távú stratégiájába. A tagállamoknak nem szabad megakadályozniuk, hogy az intézményi befektetők portfóliójukat kockázatitőke-befektetésekkel tegyék színesebbé. A *foglalkoztatási nyugellátásról szóló irányelv* nemzeti végrehajtása és az ebben foglalt „óvatossági szabály” lehetővé kell, hogy tegye, hogy a foglalkoztatási nyugellátási alapok szakmai döntést hozzanak arról, vállallnak-e kockázatitőke-befektetést. Ez és a fennmaradó akadályok megállapítása segíthet az egységes piac előnyeinek kiaknázásában.

Könnyebb határon átnyúló befektetések a kockázati tőke terén

Az egységes piacon a szakszerű kockázatitőke-kezelők számára a tőkéhez jutást és a határokon átnyúló befektetést kedvezőtlen adóelbánás vagy hosszas jogi dokumentáció nélkül kell lehetővé tenni. Európában egyelőre nem ez a helyzet. 25 féle működési feltételrendszer mellett a kockázatitőke-alapok létrehozása és a határon átnyúló befektetés bonyolult és költséges. Ennek eredményeként az európai kockázatitőke-piacok szétagoltak, és növekedési lehetőségeket mulaszthatnak el.

A határon átnyúló kockázatitőke-finanszírozás útjában álló jogi, szabályozási és adózási akadályok legyőzéséhez konkrét gyakorlati lépések szükségesek.

A nemzeti szabályozás szerinti kockázatitőke-alapok egész Európára kiterjedő elismerésének biztosítására tett erőfeszítések eddig nem voltak túl sikeresek. Egy ágazati szakértői csoport rövidesen jelentést készít a kockázati-alapok vezetőinek költséghatékony piaci hozzáférése előtt álló jogi és szabályozási akadályokról.

A tagállamoknak el kell kötelezniük magukat e kérdés mellett. A Bizottság e célból felkéri a tagállamok képviselőit a további lépések megvitatására.

A keresleti oldalon az európai vállalkozók túl gyakran nincsenek tudatában a befektetők szempontjainak, vagy azokkal szemben érzéketlenek. Ez megakadályozza, hogy projektjeiket a lehetséges befektetők elé a legmeggyőzőbb módon tárják. A befektetésre való felkészültséget célzó szakszerű programok felkészíthetik a vállalkozókat mind a finanszírozás különböző formáit illető előnyök és akadályok megértésére, mind a projektjeik lehető legjobb ismertetésére. A Bizottság felkéri a tagállamokat az ilyen programok olyan helyi szervezetekkel összhangban történő végrehajtására, mint például a szélesebb körben is használható tapasztalattal rendelkező befektetők és tanácsadók hálózatai.

A tagállamok támogatása érdekében a Bizottság tapasztalatcserét szervez, kerekasztalokat a pénzügyi intézmények és a kkv-k között, szakértői csoportokat a bevált gyakorlatról, a tanulmányokat és felméréseket. Ennek során különös figyelmet szentel a kockázati tőke egységes piacának.

6. KÖVETKEZTETÉSEK

A külső forrásokhoz és a sajáttőke-finanszírozáshoz való jobb hozzáférés valamennyi kkv-t segít a bennük rejlő potenciál kiteljesítésében. Az e közleményben vázolt politikák e fejlődés szilárd alapját kínálják, mely több munkahelyet és növekedést eredményez. Különösen, ha az innovatív, növekedő cégek finanszírozása nem áll rendelkezésre, az EU nem érheti el ambiciózus növekedési és foglalkoztatási célkitűzéseit.

A lisszaboni partnerség olyan keretet kínál, melyben a tagállamok javíthatják a kkv-k finanszírozási lehetőségeit, nem utolsósorban a bevált gyakorlat meghatározása és kiaknázása révén.

Jelenleg abban áll a kihívás, hogy mindez megtörténjék, és a Bizottság figyelemmel kíséri a kkv-k finanszírozása terén elért haladást, 2009-ben pedig elkészíti az első jelentést, mely része lesz a megújított lisszaboni stratégia terén elért előrehaladásnak.

A növekedés és a foglalkoztatás érdekében Európának az alábbiakra van szüksége:

1. Nagyobb mértékű növekedés kockázatitőke-befektetések révén. E célból a Bizottság:

- (1) *A kockázatitőke-alapok olyan egységes piaca megteremtése érdekében tevékenykedik, mely bürokráciamentesen lehetővé teszi a határon átnyúló befektetéseket.*
- (2) *Növeli a befektetői együttműködést az előkészítési befektetésben, nagyobb figyelmet szentelve az informális befektetőknek, meghatározva és terjesztve a bevált gyakorlatokat.*
- (3) *Támogatja szakszerűbb kockázatitőke-alapok kialakulását, nagyobb befektetések révén, a közösségi eszközök (CIP-eszközök, JEREMIE) végrehajtása során is.*

A közösségi intézmények és a tagállamok megteremtik azon feltételeket, melyek lehetővé teszik a kockázatitőke-alapok által az előkészítő és indulási vállalkozásokban tett befektetések fenntartható megháromszorozását.

2. Több bankfinanszírozás az innováció érdekében. E célból a Bizottság:

- (4) *Kerekasztal-megbeszélést szervez a bankok és a kkv-k között a jelenlegi helyzet áttekintésére és a hosszú távú banki kapcsolatok lehetőségeinek javítására;*
- (5) *A közösségi eszközöket a hitelprogramok megsokszorozására használja fel, az innovatív kkv-kat megcélozva;*
- (6) *Szakértőket kér fel, hogy értékeljék a fiatal innovatív vállalatok tekintetében az adóenyhítési rendszerek előnyeit.*

3. Jobb irányítás. E célból a Bizottság:

- (7) *Felkéri az érdekelteket bevált gyakorlatok végrehajtására a kockázatitőke-befektetés esetében állami finanszírozás felhasználásakor;*
- (8) *Eszközöket és indikátorokat alakít ki a politikáknak a kkv-k finanszírozására Európaszerte gyakorolt hatásainak értékelése céljából;*
- (9) *Meghatározza és terjeszti a bevált gyakorlatokat a befektetésre való felkészültséget célzó programokban.*