



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 1.12.2003  
KOM(2003) 713 endelig

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

**Små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering**

**DA**

**DA**

## INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Resumé.....	3
2.	Rådets anmodning.....	4
3.	Finansielle instrumenter for SMV'er.....	5
3.1.	EU's finansielle instrumenter .....	5
3.2.	Medlemsstaterne .....	6
3.3.	Tiltrædelses- og kandidatlandene.....	7
3.4.	Politiske rammer .....	8
4.	Banklångivning .....	8
4.1.	Adfærdskodeks.....	8
4.2.	Mikrokreditter .....	9
4.3.	Måling af SMV'ers adgang til finansiering .....	10
4.4.	SMV-rating .....	10
4.5.	Garantiredskaber .....	12
4.6.	EIF-aktiviteter .....	13
4.7.	EIB-globallån .....	14
5.	Egenkapitalfinansiering.....	15
5.1.	Markedssvigt inden for risikovillig kapital .....	15
5.2.	God praksis for erhvervsuddannelse .....	17
5.3.	Forøgelse af kapitalmarkedernes likviditet .....	17
6.	Konklusioner .....	18
6.1.	Bedre generelle betingelser .....	18
6.2.	Fokus på finansiering i den tidlige fase, navnlig garantier og mikrokreditter .....	19
6.3.	Større egenkapital.....	20
	BILAG Oversigt over de seneste nationale foranstaltninger inden for SMV-finansiering.....	22

## 1. RESUMÉ

Bedre adgang til finansiering er en vigtig forudsætning for fremme af iværksætterkulturen i Europa. Den offentlige sektor bør hovedsagelig have til opgave at forbedre de generelle betingelser for finansiering og skal kun i begrænset omfang træffe direkte foranstaltninger, når det er berettiget på grund af markedssvigt. Erfaringerne har vist, at de bedste resultater inden for SMV-finansiering opnås, når den offentlige sektor samarbejder med markederne og fungerer som en katalysator for deres udvikling.

**Finansielle redskaber** Iværksættervirksomhedernes finansieringsproblemer kræver langsigtede løsninger, som omfatter den offentlige sektor. De fleste medlemsstater har programmer og institutioner, som sigter mod at afhjælpe den mangel på SMV-finansiering i den tidlige fase, som skyldes stor risiko og høje generalomkostninger. Hvis offentlige støttemekanismer skal være effektive, må de nødvendigvis skræddersyes, således at de passer til de lokale forhold, og de skal være enkle og lettilgængelige. Det er kun muligt, hvis lokale banker og venturekapitalfonde bruges som formidlere - således som det er tilfældet i forbindelse med Fællesskabets finansielle instrumenter.

**Banklångivning** Erfaringer fra EU's finansielle instrumenter viser, at lånegarantier er en effektiv måde at bruge begrænsede offentlige midler på, og at de går direkte ind og løser problemerne med mangel på sikkerhedsstillelse og immaterielle aktiver. Kommissionen har tilskyndet til drøftelser om en adfærdskodeks for kreditinstitutioner og SMV'er i et forsøg på at forbedre vilkårene for banklångivning. Det har også udarbejdet en rapport om bedst praksis i forbindelse med mikrokreditter. Fællesskabets finansieringsinstitutioner, Den Europæiske Investeringsbank (EIB) og Den Europæiske Investeringsfond (EIF), bestræber sig i høj grad på at fremme SMV'ers adgang til finansiering.

Bankerne er blevet mere risikobeviste og har derfor udvidet brugen af intern SMV-rating; efterhånden vil der opstå en ratingkultur, hvor SMV'er bliver nødt til at informere bankerne om deres kreditværdighed, regelmæssigt drøfte deres kreditstilling med dem og give bankerne rettidige oplysninger.

**Egenkapitalfinansiering** Mange SMV'er har brug for mere solide balancer, selvom formel venturekapital kun er en mulighed for iværksættervirksomheder i vækstsektorer. Ud over at udvikle venturekapitalmarkederne i Europa bør man også være opmærksom på de muligheder, der er forbundet med business angels og business angel-netværk, og fortsat fremme dem på regionalt, nationalt og europæisk plan.

De foreslåede nye kapitalkrav for banker fra 2007 vil øge stabiliteten og konkurrencen på de europæiske markeder for finansielle tjenesteydelser, og de bør også komme SMV-sektoren til gavn. De nye reglers konsekvenser for den europæiske økonomi, navnlig SMV'er, er genstand for en undersøgelse, som er ved at blive udført på Kommissionens vegne.

**Konklusioner** Skal der gøres en effektiv indsats for at fremme iværksætterkulturen i Europa, bør den offentlige sektors tiltag på europæisk, nationalt og regionalt plan koncentreres omkring tre aspekter ved SMV-finansiering: (1) bedre generelle betingelser (2) fokus på finansiering i den tidlige fase, navnlig garantier og mikrokreditter og (3) større egenkapital i SMV'ernes balancer.

- **Bedre generelle betingelser** Ud over at fuldføre det fælles marked og fjerne hindringerne for vækst vil der ligge en særlig udfordring i at udvikle de finansielle markeder i tiltrædelseslandene, som lider under begrænsede aktieinvesteringer og bankudlån. Disse lande fortjener særlig opmærksomhed, for ellers vil de

utilstrækkelige finansielle markeder blive til hindring for iværksætterkulturen og vækst.

- **Fokus på finansiering i den tidlige fase, navnlig garantier og mikrokreditter** Den vedvarende mangel på finansiering i den tidlige fase tvinger den offentlige sektor til at blive ved med at samarbejde med den private sektor om at løse problemet. Lettilgængelige garantiredskaber, hvor den private og den offentlige sektor deler risikoen, løser faktisk nogle af SMV'ernes problemer med at få banklån. Mikrokreditter kan være til afgørende hjælp for iværksættere, og der bør gøres effektiv brug af lånegarantier til det formål. Ved brug af finansielle formidlere og programmer i medlemsstaterne er det muligt at skræddersy finansielle instrumenter, således at de passer til de forskellige traditioner inden for finansiering og udbygger de programmer, der er taget sigte på at afhjælpe SMV'ers mangel på midler til finansiering i den tidlige fase.
- **Større egenkapital** Iværksættervirksomheder i vækstsektorer og almindelige europæiske SMV'er har ikke de samme behov, men begge parter har brug for mere solide balancer med tilstrækkelig egenkapital. Vækst og investeringer finansieres bedst med tilbageholdte udbytter. Medlemsstaterne bør undersøge, om deres skattelovgivning hindrer solid vækst ved at beskatte tilbageholdte udbytter mere end udbetalte. Likvide og velfungerende venturekapitalmarkeder er altafgørende for iværksættervirksomheder i vækstsektorer.

## 2. RÅDETS ANMODNING

På mødet den 4. og 5. december 2001 godkendte Rådet (industri og energi) konklusioner om små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering og opfordrede Kommissionen til at forelægge en første statusrapport i 2003. Konklusionerne var delvist rettet til Den Europæiske Investeringsfond (EIF), Den Europæiske Investeringsbank (EIB) og til de lande, der deltager i det flerårige program til fremme af initiativ og iværksætterånd (2001-2005).

Rådet opfordrede Kommissionen til:

- at stimulere professionalismen hos de forskellige aktører på finansieringsområdet for aktier ved at pege på eksempler på god praksis inden for offentlig og privat erhvervsuddannelse
- at fremme kontakter mellem banker, andre finansielle kapitalindsydere og SMV'er med henblik på at udarbejde en europæisk adfærdskodeks mellem banker og SMV'er, så de får bedre forståelse for hinanden, og at finde frem til bedste praksis for, hvordan de administrative procedurer i forbindelse med finansiering eller offentlige garantier kan gøres mindre komplicerede
- regelmæssigt at vurdere SMV'ers adgang til finansiering
- at undersøge, hvordan misforholdet mellem information på kapitaludbuds- og på kapitalefterspørgselssiden kan mindskes, idet der især fokuseres på risikovurderingsmetoder, der er tilgængelige, transparente og tilpasset SMV'ers behov
- at udforske mulighederne for at øge kapitalmarkedernes likviditet
- at forelægge en første statusrapport i 2003.

Rådet opfordrede navnlig Den Europæiske Investeringsbank (EIB) til i højere grad at koncentrere sine globallån om sektorer med markante mangler på markedet, og til at sikre sig, at EIB's finansieringsbestræbelser også får virkninger på SMV-niveau.

Rådet opfordrede Kommissionen og Den Europæiske Investeringsfond (EIF) til:

- at foretage en undersøgelse af risikodelingsordninger mellem den private og den offentlige sektor med særlig henblik på garantiordninger og de forskellige former for værdipapirisering
- at overveje at etablere en garantiordning, der gør det lettere at rejse kapital og skaber en betydelig multiplikatoreffekt for private finansieringskilder (banker, risikovillig kapital, business angels) og ikke strider mod statsstøttere regler
- at rette indsatsen vedrørende risikovillig kapital mod de sektorer, hvor markedets mangler er mest markante.

Rådet opfordrede medlemsstaterne til at prioritere initiativer vedrørende adgang til finansiering, f.eks. tiltag, der fremmer iværksætterånd, god praksis i den finansielle forvaltning og kvalitetspræget finansielle information vedrørende SMV'er, og at fremme kontakter mellem banker, andre kapitalindskydere og SMV'er for at fremme den gensidige forståelse.

### **3. FINANSIELLE INSTRUMENTER FOR SMV'ER**

#### **3.1. EU's finansielle instrumenter**

Europa har mulighed for at påvirke og støtte finansieringen af SMV'er ved hjælp af de finansielle instrumenter, der indgår i det flerårige program for virksomheder og iværksætterånd (2001-2005). Instrumenterne iværksættes af Den Europæiske Investeringsfond (EIF), som Den Europæiske Investeringsbank (EIB) bruger til risikovillig finansiering. Endvidere har Den Europæiske Fond for Regionaludvikling afsat 1,5 mia. EUR til udvikling af SMV'er i medlemsstaterne i perioden 2000-2006.

Via SMV-garantifaciliteten ydes garantier til garantiordninger og finansielle institutioner i den offentlige og private sektor, som fremmer långivning til SMV'er. Faciliteten omfatter mikrokreditgarantier, egenkapitalgarantier og garantier for lån til finansiering af it-udstyr, software og erhvervsuddannelse. SMV-garantifaciliteten har vist sig at være meget effektiv, og siden 1998 har mere end 125 000 SMV'er i en lang række sektorer draget nytte heraf. Mere end 90 % af de virksomheder, som modtager lånegarantier, er mikrovirksomheder med under 10 ansatte, og de har skabt væsentligt flere arbejdspladser<sup>1</sup>. Ca. 45 % af modtagerne er iværksættervirksomheder.

I henhold til den seneste årsrapport om finansielle instrumenter har garantifaciliteten gjort det muligt at låne 58 gange så meget som budgetbevillingen til SMV'er, hvilket må betegnes som en yderst effektiv udnyttelse af EU-midler<sup>2</sup>.

ETF-iværksætterfaciliteten gør det muligt at støtte oprettelse og finansiering af SMV'er i opstartsfasen ved at investere i venturekapitalfonde og væksthuse. Fondene skal navnlig være seed-kapitalfonde, mindre fonde, fonde, der opererer regionalt eller fokuserer på bestemte industrier eller teknologier, eller venturekapitalfonde, der finansierer udnyttelse af F&U-resultater. EIF's investering i en ny venturefond svarer normalt til ca. 15 % af egenkapitalen, og de resterende midler skal tilvejebringes fra andre

---

<sup>1</sup> Jf. rapporten "Finansielle støtteforanstaltninger for innovative og jobskabende små og mellemstore virksomheder", KOM(2003)480 endelig af 5.8.2003.

<sup>2</sup> Budgetmidlerne beløb sig til 155,7 mio. EUR, som gjorde det muligt at garantere lån på i alt 9,02 mia. EUR.

kilder, selvom der kun er oprettet ganske få nye fonde under de nuværende ugunstige markedsforhold. ETF-iværksætterfaciliteten er hovedsagelig til gavn for innovative teknologi- eller serviceiværksættervirksomheder i vækstsektorer.

ETF-iværksætterfaciliteten er et effektivt instrument og har øget udbuddet af venturekapital til SMV'er, navnlig på de tidlige stadier i udviklingen og inden for de højteknologisektorer, hvor markedet helt klart ikke fungerer. Hidtil har over 200 virksomheder med et stort vækstpotentiale draget nytte af ordningen. ETF-iværksætterfaciliteten har haft en betydelig virkning på væksten og beskæftigelsen, og der forventes også en positiv virkning på oprettelsen af arbejdspladser i de næste par år, navnlig inden for informationsteknologi, bioteknologi og biovidenskaber. Faciliteten er opbygget således, at der gøres brug af EIF's med-investeringer i venturekapitalfonde, og den anses for at være et effektivt middel til at stille større beløb til rådighed for de endelige modtagere og frembyder effektiv udnyttelse af Fællesskabets ressourcer. Ved brug af finansielle formidlere og programmer i medlemsstaterne er det muligt at skræddersy Fællesskabets instrumenter således, at de passer til deltagerlandenes forskellige markedsforhold og traditioner inden for finansiering.

Seed-kapitalaktionen giver støtte til langtidsansættelse af nye investeringsforvaltere med det formål at udbygge seed-fondenes kapacitet. Støtten tager sigte på at dække omkostningerne ved ansættelse i nye fonde eller væksthuse, som lader seed-kapital indgå i deres samlede investeringsprogram. Men da der er kun er oprettet få nye fonde til seed-kapital, har efterspørgslen efter dette instrument været begrænset.

Den mangel, der fortsat er på SMV-finansiering i den tidlige fase, og de gode erfaringer, der er gjort med finansieringsinstrumenterne, navnlig SMV-garantifaciliteten, viser, at det også er nødvendigt at sørge for sådanne instrumenter fremover. For så vidt angår ETF-iværksætterfaciliteten, er det virksomheder med vækstpotentiale, der vil give beskæftigelse og vækst fremover, og den offentlige sektors aktiviteter vil fortsat spille en afgørende rolle som katalysator i forbindelse med finansieringen af deres venturekapital i den tidlige fase.

### **3.2. Medlemsstaterne**

De fleste medlemsstater har programmer, som fremmer SMV'ers adgang til finansiering<sup>3</sup>. Når det drejer sig om at fastlægge bedste praksis og finde frem til den mest effektive udnyttelse af begrænsede offentlige midler, er der vigtige oplysninger at hente i evalueringer af SMV-støtteprogrammer. Eksempelvis opfordrede man i evalueringen<sup>4</sup> af finske venturekapitalprogrammer for erhvervsinvestering til at fokusere mere på markedssvigt, koncentrere sig om at bruge finansielle formidlere og koordinere politikker med andre agenturer. Der udfoldes tilsvarende bestræbelser for at konsolidere og forenkle finansielle instrumenter i Tyskland f.eks., hvor KfW-Mittelstandsbank er ved at overtage og streamline instrumenter, der har SMV'er som målgruppe.

Man kan eksempelvis lette SMV'ers adgang til venturekapital ved at oprette investeringsselskaber for mindre virksomheder efter amerikansk forbillede. Under denne ordning gør statsgarantier det muligt for investeringsselskaber at låne penge til lave satser på kapitalmarkederne. Derefter investeres pengene sammen med privat kapital i SMV'er. Skønt disse investeringsselskaber, som benytter sig af offentlige garantier, foretog investeringer, der kun udgjorde 11 % af den samlede værdi af venturekapitalinvesteringer i den tidlige fase i USA i 2002, tegnede de sig for næsten 60 % af det samlede antal transaktioner. Flere af de banker, som fremmer SMV'er i medlemsstaterne, fungerer omtrent på samme måde som investeringsselskaberne for mindre virksomheder, herunder KfW i Tyskland, Finnvera i

---

<sup>3</sup> Jf. bilaget til rapporten.

<sup>4</sup> M. Maula and G. Murray: Finnish Industry Investment Ltd. An International Evaluation. Kauppa- ja teollisuusministeriö, 2003.

Finland og BDPME i Frankrig. Endvidere er man både i Det Forenede Kongerige og Belgien ved at undersøge muligheden for at få et program i stil med ordningen med investeringsselskaber for mindre virksomheder. Under Det Forenede Kongeriges program får fonde statslån til en favorabel rente som supplement til deres private finansiering. Tilbagebetalingen af disse lån kan udskydes, indtil der realiseres et cash flow fra investeringerne, og staten får del i udbyttet<sup>5</sup>.

EU's fleksible finansieringsinstrumenter kan give forskellige nationale programmer for SMV-finansiering et ekstra løft, herunder de nye initiativer, der er beskrevet ovenfor.

### 3.3. Tiltrædelses- og kandidatlandene

Finansieringssystemerne i tiltrædelses- og kandidatlandene tegner sig for færre egenkapitalinvesteringer og banklån end finansieringssystemerne i de nuværende medlemsstater. Indenlandsk banklångivning svarer i gennemsnit til ca. 40 % af BNP i tiltrædelseslandene og 140 % i euroområdet<sup>6</sup>. Mindre virksomheder lider mest under underudviklede finansierings- og retssystemer, herunder uklar konkurslovgivning. Hvis virksomhedernes resultater er uigennemskuelige og kreditors rettigheder ringe, er långivning mod sikkerhed ikke en attraktiv mulighed for banker. Ringe retsbeskyttelse modvirker også brug af handelskreditter og langsigtet långivning, som kun finder begrænset anvendelse i tiltrædelses- og kandidatlandene<sup>7</sup>.

Kreditstramninger begrænser SMV'ers vækst i de fleste tiltrædelses- og kandidatlande, men der er forskel. I lande med økonomiske konjunkturer, som fremmer finansiering, findes der også flere SMV'er. Endvidere har udenlandske bankers indtrængen på markedet forbedret finansieringsbetingelserne for alle virksomheder, herunder SMV'er.

Venturekapitalmarkederne i tiltrædelses- og kandidatlandene lider under svage og illikvide aktiemarkeder, som begrænser investorernes exitmuligheder, og venturekapitalfondene i disse lande foretrækker derfor at finde udenlandske strategiske investorer. Venturekapitalinvestorerne har koncentreret sig om investeringer i senere faser, ældre virksomheder og lavteknologiske virksomheder<sup>8</sup>. De pågældende lande mangler en højteknologisk iværksætterkultur, men den udenlandsk dominerede nye venturekapitalsektor mangler måske også det, der skal til for at finde potentielle iværksættere, f.eks. lokalt kendskab og uformelle netværk. Endvidere stiller universiteter og forskningsinstitutioner administrative og kulturelle hindringer i vejen for iværksætterkulturen, og der er ringe kontakt mellem dem og virksomhederne.

Alt i alt bliver tiltrædelses- og kandidatlandene nødt til at gøre en indsats for at udbygge deres finansieringssystemer. Det kræver kompetenceopbygning i hele den finansielle sektor. På den måde bliver det lettere for bankerne at få bedre kendskab til SMV'er, og det vil skabe større vilje til at yde mellem- og langfristede lån. Efterhånden som egenkapitalkulturen vinder indpas, vil det også blive banet vej for en mere udbygget venturekapitalsektor.

Europa-Kommissionen har støttet kompetenceopbygning på de finansielle markeder i tiltrædelses- og kandidatlandene siden 1999, og det har den gjort ved hjælp af SMV-finansieringsfaciliteten, som tilføres midler over Phare- og Meda-programmerne. Faciliteten forvaltes af Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling, Europarådets bank i

---

<sup>5</sup> Bridging the finance gap: a consultation on improving access to growth capital for small businesses, HM Treasury, april 2003.

<sup>6</sup> Financial Sectors in EU Accession Countries, ECB, 2002.

<sup>7</sup> L. Klapper, V. Sarria-Allende and V. Sulla: Small and Medium-Size Enterprise Financing in Eastern Europe. Verdensbanken, 2002.

<sup>8</sup> I. Iliev: Barriers to Venture Capital Investment in Innovative SMEs in CEEs – Causes and policy Implications. Annual Anglo-Polish SSEES Colloquium, London, 2003.

samarbejde med KfW og EIB, som har stillet kreditter til rådighed for lokale banker med henblik på långivning til SMV'er. Disse banker har også modtaget finansielle incitamenter til at uddanne deres personale og lån til SMV'er.

Vedtagelsen af den samlede EU-lovgivning og gennemførelsen af handlingsplanen for finansielle tjenesteydelser vil gøre det lettere for tiltrædelses- og kandidatlandene at konsolidere deres retssystemer, som vil fremme udviklingen af finansielle markeder.

### **3.4. Politiske rammer**

Iværksættelsesvirksomhedernes finansieringsproblemer er i vid udstrækning af strukturel karakter og kræver langsigtede løsninger, som omfatter den offentlige sektor. Erfaringer fra USA viser, at selv under meget gunstige forhold bliver venturekapitalinvesteringer i den tidlige fase ved med at afhænge af den offentlige sektor. Men den offentlige sektor bør snarere spille en rolle som formidler og katalysator end leverandør af skræddersyede løsninger. Erfaringer fra mange medlemsstater har vist, at risikodeling mellem den offentlige og private sektor i et partnerskab mellem banker og SMV-udviklingsinstitutioner er et effektivt middel til at lette de finansieringsproblemer, som SMV'erne står overfor.

Enkle og let tilgængelige støtteforanstaltninger må være et af hovedformålene med den politik, der føres på SMV-området. Budskabet fra iværksættere lyder konsekvent, at de har til opgave at drive virksomhed og ikke at slås med bureaukratiet. De har ikke tid til målrettede særprogrammer med tunge procedurer og langvarig behandling. For modtageren er det samarbejdet med den sædvanlige bank (eller venturekapitalfond) og muligheden for at drage nytte af offentlig deltagelse på lokalt, regionalt, nationalt eller europæisk plan, der tæller.

Iværksætterkulturen skal fremmes over en bred front og både omfatte iværksættelsesvirksomheder i vækstsektorer og almindelige SMV'er, og derfor skal finansielle instrumenter defineres så bredt, at de kan anvendes til forskellige formål, afhængigt af skiftende markedsbehov, som f.eks. til finansiering af iværksættere, der får en ny chance, eller af virksomhedsoverdragelser.

Med de begrænsede offentlige midler, der er til rådighed for fremme af SMV'ers adgang til finansiering, må formålet være at udnytte midlerne så effektivt som muligt både i medlemsstaterne og tiltrædelsesstaterne. Der bør sigtes på at udvikle markeder og at indgå i et samarbejdspartnerskab med den private sektor for at opnå stor virkning. Europæiske aktioner bør supplere og støtte nationale og regionale bestræbelser på at udvikle finansiering i den tidlige fase. Tiltrædelseslandene frembyder en særlig udfordring, for deres nationale og regionale bestræbelser er af meget ny dato og befinder sig på et indledende stadium.

## **4. BANKLÅNGIVNING**

### **4.1. Adfærdskodeks**

Rådet opfordrede Kommissionen til at lette kontakten mellem banker, andre finansielle kapitalindskydere og SMV'er med henblik på at udarbejde en europæisk adfærdskodeks for banker og SMV'er. Formålet er at styrke deres gensidige forståelse og fastlægge bedste praksis for forenkling af de administrative procedurer i forbindelse med ansøgning om lån eller garantier.

I september 2002 anmodede Kommissionen en gruppe af højtstående repræsentanter for banksektoren og SMV-sammenslutninger om at undersøge muligheden for at udarbejde en sådan kodeks. Gruppen blev enig om et kompromis, som blev forelagt til høring i de nationale bank- og SMV-sammenslutninger. Ved udgangen af oktober 2003 havde fire



organisationer bekræftet, at de var villige til at godkende resultatet, dvs. den europæiske adfærdskodeks for kreditinstitutioner og SMV'er. Det drejer sig om Eurochambres, UEAPME, UNICE og European Group of Savings Banks, som er en af de vigtigste ydere af lån til SMV'er. European Association of Cooperative Banks og Banking Federation of the European Union havde udbedt sig mere tid til at høre deres nationale medlemmer. Kommissionen arbejder på snart at afslutte drøftelserne med de europæiske bank- og SMV-sammenslutninger.

## 4.2. Mikrokreditter

Mikrokreditter (på højst 25 000 EUR) og mikrokreditprogrammer har fået større betydning og er blevet mere udbredt i Europa, og Kommissionen har på grundlag af et udkast fra en ekspertgruppe udarbejdet en rapport om bedste praksis i forbindelse med mikrokreditter<sup>9</sup>. Gruppen gennemgik mikrokreditprogrammer i Europa med det formål at finde eksempler på bedste praksis, som fremmer oprettelse af virksomheder. Den ledte også efter eksempler på nationale programmer, som skaber samarbejde mellem institutter, der fremmer SMV-finansiering, og lokale banker, så på den rolle, som garantiordninger spiller i forbindelse med mikrokreditter, og undersøgte den virkning, det får, hvis der oprettes partnerskaber med udbydere af kerneydelser til virksomheder.

Rapporten konkluderede, at et utilstrækkeligt udbud af mikrokreditter er et betydeligt problem for iværksættere, som er arbejdsløse, kvinder eller tilhører etniske minoriteter. Fremme af udbuddet af mikrokreditter er derfor ikke kun et spørgsmål, som vedrører iværksætterkultur og økonomisk vækst, men også social integration.

Banker forbinder ofte mikrokreditter med stor risiko og ringe afkast på grund af de mange fejlslagne projekter og store generalomkostninger. Selvom situationen er forskellig i de enkelte medlemsstater, er bankerne normalt ikke tilstrækkeligt aktive på mikrokreditområdet. I hovedparten af tiltrædelses- og kandidatlandene hæmmer de begrænsede lånemuligheder oprettelsen af virksomheder og vækst inden for SMV'er.

De fleste lande anerkender, at der er behov for offentlig støtte til mikrokreditter, og sørger for en sådan støtte. Men der er behov for flere tiltag for at afhjælpe manglerne på lånemarkedet. Tiltagene bør fokusere på at skabe gunstige regulerings- og skattemæssige forhold for investorer, som skyder midler i mikrokreditinstitutioner. Andre tiltag kan have til formål at fremme långivningsprogrammer for mikrofinansieringsinstitutioner, dele risikoen med garantiselskaber og fremme serviceydelser for virksomheder.

Garantiordninger sætter banker i stand til at yde mikrokreditter, fordi både risikoen og kapitalbehovet er mindre. Offentligt ejede banker, som fremmer SMV-finansiering, er et effektivt middel, når det drejer sig om at yde lån og stille garantier, for de kan bruge lokale banker til at låne til SMV-låntagere. Den offentlige sektors instrumenter kan både have et kredit- og et garantiement, eller der kan ydes lån uden sikkerhedsstillelse. På EU-plan har det flerårige program en særlig garantiordning for mikrokreditter, som har medvirket til at indføre flere garantiordninger i medlemsstaterne.

Selvom den største hindring for iværksættervirksomheder og mindre virksomheder er manglende adgang til finansiering og ikke rentesatsen, yder nogle lande stadig mikrokreditter med rentenedsættelse. Subsidiert er irrelevant på et marked med meget lave rentesatser. En mere markedsorienteret tilgang ville gøre det muligt at dække omkostningerne ved långivning og i det mindste give den private mikrokreditsektor mulighed for at blive bæredygtig. Endvidere gør den praksis med at bestemme, hvad der er

---

<sup>9</sup> Microcredit for small businesses and business creation: bridging a market gap, Generaldirektoratet for Erhvervspolitik, 2003.

en urimelig sats, dvs. at fastsætte et renteloft, det umuligt for finansielle institutioner at stille midler til rådighed for risikable iværksættelser. Det kan også hæmme iværksætterkulturen og hindre den private mikrokreditsektor i at blive bæredygtig.

I rapporten blev EU opfordret til at styrke europæiske og nationale partnerskaber inden for mikrokreditter ved at øge budgettet til SMV-garantifaciliteten under det flerårige program, navnlig mikrokreditordningen. Endvidere bør Den Europæiske Fond for Regionaludvikling og Den Europæiske Socialfond også anvendes til at fremme mikrokreditter på grundlag af god praksis, navnlig i tiltrædelses- og kandidatlandene.

I rapporten opfordres medlemsstaterne til at forbedre de lovgivningsmæssige rammer og klimaet i den finansielle sektor for at gøre det lettere for mikrokreditinstitutter at fremskaffe midler og yde mikrolån til iværksættervirksomheder og mindre virksomheder. Da mikrokreditsektoren bør sigte mod at blive bæredygtig, skal den offentlige støtte gradvist aftage og være nøje tilpasset målgruppen. Medlemsstaterne bør også fremme samarbejde mellem mikrofinansieringsinstitutter og udbydere af serviceydelser til virksomheder.

I rapporten opfordres mikrokreditinstitutionerne til at evaluere og overvåge deres resultater i forhold til entydige målsætninger for på den måde at sikre rentabilitet og god styring. De bør også udveksle synspunkter om, hvorvidt kreditaftagelser har den nødvendige kvalitet og reservepolitikken er hensigtsmæssig. Sektoren bør også have entydige procedurer for risikostyring.

#### **4.3. Måling af SMV'ers adgang til finansiering**

Rådet opfordrede Kommissionen til at måle SMV'ers adgang til finansiering regelmæssigt. På grund af manglerne ved sammenlignelige nationale statistikker er det nemlig ikke muligt at få et samlet indtryk af udviklingen inden for SMV-finansiering på europæisk plan. Problemet er dog allerede til dels blevet løst, for i april 2003 lancerede Den Europæiske Centralbank en kvartalsoversigt over banklångivning til den private sektor. Oversigten skal besvare flere spørgsmål om banklångivning til virksomheder, herunder SMV'er. Det Europæiske Observationscenter for SMV'er udgiver også regelmæssigt rapporter om SMV-relaterede finansieringsspørgsmål.

Europa-Kommissionen har opdateret sin henstilling om definitionen af SMV'er<sup>10</sup>, som træder i kraft i 2005 og vil bidrage til at gøre SMV-statistikker tydelige og sammenlignelige. Kommissionen vil fortsat være opmærksom på forhåndenværende data om SMV'ers finansieringsforhold.

#### **4.4. SMV-rating**

Rådet opfordrede Kommissionen til at undersøge, hvordan misforholdet mellem information på kapitaludbuds- og på kapitalefterspørgselssiden kan mindskes, idet der især fokuseres på risikovurderingsmetoder, der er tilgængelige, transparente og tilpasset SMV'ers behov.

Opfordringen kan bl.a. tilskrives de løbende ændringer i det europæiske banksystem, navnlig forslaget om indførelse af nye regler om egenkapitalkrav for banker (Basel II-processen)<sup>11</sup>.

Hensigten med de nye regler om kapitalkrav er at gøre det europæiske banksystem sundere. Reglerne sigter mod at skabe større overensstemmelse mellem beregningen af lovpligtige kapitalkrav og bankernes egne økonomiske processer og risikovurderinger, og de vil øge

---

<sup>10</sup> Henstilling 2003/361/EF, EFT L 124 af 20.5.2003.

<sup>11</sup> Review of capital requirements for banks and investment firms. Kommissionens høringsdokumenter af 22. november 1999, 5. februar 2001 og 1. juli 2003.

stabiliteten og konkurrencen på de europæiske markeder for finansielle tjenesteydelser. På den måde burde de få en positiv virkning på SMV-sektoren og det europæiske erhvervsliv som helhed.

I forhandlingsfasen har man været meget opmærksom på forslaget direkte følger for bankernes långivning til SMV'er. I høringsdokumentet fra juli 2003 blev der foreslået parametre, som ikke stiller SMV'er ringere i forhold til andre bankkunder. Ifølge en undersøgelse, som Basel-udvalget og Europa-Kommissionen har foretaget af de nye reglers eventuelle virkning, bliver de lovpligtige kapitalkrav for udlån til SMV'er lempeligere end under de gældende regler.

De foreslåede regler har dog andre konsekvenser for SMV-finansieringen. De tre vigtigste er: den nye ratingkultur blandt SMV'er, bankers venturekapitalinvesteringer og bankers værdipapirisering af SMV-lån.

Selvom banker normalt forventes at have indført forsvarlig risikostyring og vurdere kunders risici korrekt, vil de nye regler om kapitalkrav medvirke til at forbedre bankernes risikostyring, -måling og -kontrol. Større bevidsthed i bankerne omkring risici kan føre til øget brug af interne ratingsystemer, hvilket kan få indvirkning på bankernes krav til informationer om deres SMV-kunder.

Et af formålene med interne ratingsystemer er at få prisen på lån til at afspejle virksomhedsrisici mere præcist: stabile og rentable virksomheder betaler mindre, risikable virksomheder betaler mere. Forsvarlig risikovurdering kræver, at SMV'er giver oplysninger om deres nuværende situation og om deres fremtidsudsigter, således at bankerne kan foretage en rating. Disse anmodninger om oplysninger vil på sigt føre til, at der opstår en ratingkultur, hvor SMV'er foretager strukturerede virksomhedsanalyser og forsyner bankerne med indtjenings- og produktionsprognoser, sektorprognoser, planer for ledelsens videreførelse og andre informationer. Bankerne beslutter, hvor avancerede deres ratingsystemer skal være, idet de foretager en afvejning af kompleksitet, gennemførlighed og omkostninger. Informationskravene bør stå i et rimeligt forhold til eksponeringens omfang og den risiko, kunden frembyder.

Ratingkulturen bør baseres på struktureret analyse, åbenhed og kommunikation. SMV'er skal gøre opmærksom på deres kreditværdighed, dokumentere deres økonomiske situation, præsentere deres planlægningskoncepter og regnskaber, regelmæssigt drøfte kreditstilling og give bankerne rettidige oplysninger. For teknologiintensive virksomheder bør ratingsystemet omfatte teknologisk risikovurdering (teknologisk rating<sup>12</sup>), således at potentielle investorer kan vurdere de risici og gevinster, der er forbundet med investering i teknologiske projekter. Hvis virksomheders teknologiske projekter kan vurderes i forhold til risici og gevinst, kan teknologisk rating øge tiltroen til sådanne virksomheders levedygtighed. Med udgangspunkt i en undersøgelse af teknologiske ratingredskaber vil Kommissionen sammen med SMV'er og finansielle institutioner undersøge, hvordan brugen af sådanne redskaber kan fremmes.

Kommissionen har organiseret flere møder for en ekspertgruppe, som beskæftiger sig med rating af SMV'er, for at se på, hvordan bankernes ændrede adfærd påvirker bankernes långivning til SMV'er. Bankerne forbereder sig på de ændringer, der kan forventes at ske som følge af de foreslåede nye kapitalkrav. Sådanne ændringer omfatter differentiering af SMV'ernes låneomkostninger efter risiko. Bankernes kapitalkrav er kun et af de forhold, der påvirker miljøet, og ekspertgruppen har også konstateret andre ændringer i finansmiljøet, som f.eks. ny teknologi, globalisering og konvergens mellem alle finansielle serviceydelser. Bankerne konkurrerer i stigende grad på internationalt plan, og kun solide og rentable vil kunne klare sig på sigt.

---

<sup>12</sup> Jf. meddelelsen om investering i forskning, KOM(2003)226 af 30.4.2003.

Fra SMV'ernes synspunkt er bankernes og venturekapitalinvestorenes informationskrav efterhånden ved at ligne hinanden ret meget, og alle virksomheder er nødt til at være mere opmærksomme på deres relationer til investorerne. Virksomhedens målsætninger, strategiske planer og forventede udvikling skal præsenteres for investorerne på en klar og gennemskuelig måde for at skabe tillid til virksomheden og dens ledelse på lang sigt. SMV'er har brug for redskaber og kompetence til at planlægge og have kontakt med banker.

Kommissionen arbejder med at fastsætte rammer og formidle eksempler på god praksis til hjælp for virksomheder i det nye finansielle miljø. For at hjælpe virksomheder med at fremlægge sammenlignelige og troværdige oplysninger skal alle noterede virksomheder anvende internationale regnskabsstandarder fra 2005 og fremover<sup>13</sup>. Når SMV'er efterhånden indfører disse standarder, vil oplysningerne blive mere gennemskuelige, og det vil blive lettere for banker og investorer fra tredjelande at forstå de forelagte oplysninger og foretage sammenligninger. Kommissionens meddelelse om forbedret virksomhedsledelse<sup>14</sup> skaber grundlag for flere tiltag på dette område.

I 2004 lancerer Kommissionen to aktioner vedrørende praktiske råd om forbindelser til banker, og de vil blive afviklet i de lande, der deltager i det flerårige program. Den første aktion går ud på at udarbejde en vejledning for SMV'er om deres forbindelser til banker og formidling af de oplysninger, som bankerne har behov for i forbindelse med rating. Den anden aktion består af en række seminarer for SMV'er og deres sammenslutninger om det samme emne.

Det må konkluderes, at bankernes fortløbende forbedring af rating systemer kan komme til at ændre forholdet mellem SMV'er og banker. Ratingsystemer vil på den ene side føre til øget prisdifferenciering afhængig af kunderisiko. Bankerne vil på den anden side blive i stand til at behandle låneansøgninger hurtigt og indføre en mere struktureret tilgang til godkendelse af lån. Derfor vil bankerne kunne formidle resultaterne af deres risikovurdering til kunderne, og kunderne kan anvende oplysningerne som udgangspunkt for en bedre forretningsstrategi.

#### **4.5. Garantiredskaber**

Rådet opfordrede EIF til at foretage en analyse af risikodelingsordninger og overveje, hvordan der kan oprettes en garantiordning, som fremmer fremskaffelse af midler. Lånegarantier indebærer, at den långivende bank og garanten deles om låntagers kreditrisiko.

Som led i udarbejdelsen af denne rapport blev alle de lande, som deltager i det flerårige program, opfordret til at indgive oplysninger om nye risikodelingsordninger. Resultaterne, som fremgår af bilaget, viser, at medlemsstaterne er meget aktive på dette område, og at nogle af dem er ved at udvikle nye innovative måder til at udvide deres programmer på. Der er således bred enighed om fordelene ved lånegarantier, idet de kan tilskynde institutioner til at låne til risikobetonede SMV'er. Garantiredskaber er også et meget effektivt middel til at få en stor virkning ud af begrænsede offentlige midler, og garantiaktiviteter kan udvides ved øget bevidstgørelse på nationalt og regionalt plan.

I efteråret 2003 lancerede Kommissionen et benchmarking-projekt vedrørende garantier for at gøre dem mere synlige og skabe bedste praksis. Projektet omfatter en undersøgelse af nationale forvaltninger og garantiinstitutioner og sigter mod at fastlægge, i hvilket omfang der gøres brug af garantiordninger på indeværende tidspunkt. Resultaterne af undersøgelsen vil danne grundlag for drøftelser i en ekspertgruppe, og resultaterne af undersøgelsen og drøftelserne vil blive fremlagt i en endelig rapport, der beskriver fordele og ulemper ved garantiordninger.

---

<sup>13</sup> Forordning EF nr. 1606/2002, EFT L 243 af 11.9.2002.

<sup>14</sup> KOM(2003)284 af 21.5.2003.

Alle offentligt støttede garantiordninger skal være i overensstemmelse med EF-traktatens regler om statsstøtte<sup>15</sup>, navnlig med Kommissionens meddelelse om statsstøtte til garantiordninger<sup>16</sup>. I henhold til meddelelsen skal garantier være knyttet til en specifik finansiel transaktion, som foretages af SMV'er, de må ikke dække mere end 80 % af hvert af de udestående lån og må ikke gives til SMV'er i finansielle vanskeligheder. Garantiordningens vilkår skal være baseret på en vurdering af den risiko, der er forbundet med ydelse af garantien, og præmierne skal afspejle disse risici og de administrative omkostninger i forbindelse med ordningen. I henhold til reglerne om statsstøtte har Kommissionen beføjelse til at vurdere garantiordninger og skal give tilladelse hertil, inden sådanne ordninger kan gennemføres. SMV-relaterede ordninger, hvor støttebeløbene er små (under 100 000 EUR over en treårsperiode), er fritaget fra kravet om godkendelse<sup>17</sup>.

#### 4.6. EIF-aktiviteter

EIF's garantiprodukter har til formål at sørge for effektiv støtte til SMV'er ved at øge bankernes långivning til SMV'er. Garantier er i den forbindelse navnlig interessante for den offentlige sektor, for de giver offentlige midler en stor virkning, da långivningen kan udvides væsentligt ved hjælp af relativt begrænsede garantibeløb. Udlånsbankerne drager også fordel af mindre krav til forskriftsmæssig og økonomisk kapital.

For de finansielle formidlere er EIF's status som multilateral institution med AAA-rating ensbetydende med:

- mindre krav til forskriftsmæssig kapital for EIF-garanterede aktiver
- større udlånskapacitet og større egenkapitalsforrentning i deres SMV-transaktioner
- bedre muligheder for overførsel af risici til tredjepartsinvestorer
- bedre muligheder for overførsel af kreditrisici til kapitalmarkederne gennem obligationsudstedelser garanteret af EIF.

EIF afhjælper markedssvigt og støtter långivning til SMV'er ved at forvalte programmer på Europa-Kommissionens vegne. Det drejer sig om EIF-forvaltningsaktiviteter. De EIF-transaktioner, som omfatter egne ressourcer og risici, foregår dog altid på et forretningsmæssigt grundlag og sigter mod en passende risikojusteret egenkapitalsforrentning for fonden.

EIF har til hensigt at koncentrere SMV-garantifacilitetens aktiviteter om nye markeder og formidlere, navnlig i tiltrædelseslandene, og samtidig udvide samarbejdet med de nuværende formidlere i Den Europæiske Union.

SMV-garantifacilitetens vellykkede gennemførelse kan hovedsagelig tilskrives muligheden for at kæde faciliteten sammen med velfungerende eksisterende programmer, idet facilitetens krav er blevet tilpasset til de særlige markedsforhold, uden at der er indført en fast struktur i hele Unionen.

EIF vil på tilsvarende måde søge at samarbejde med en bred vifte af finansielle institutioner i tiltrædelseslandene, herunder forretningsbanker, garantiordninger, banker, som fremmer

---

<sup>15</sup> Reglerne om statsstøtte findes i EF-traktatens artikel 87-89.

<sup>16</sup> Meddelelse fra Kommissionen om anvendelsen af EF-traktatens artikel 87 og 88 angående statsstøtte i form af garantier, EFT C 71 af 11.3.2000, s. 14.

<sup>17</sup> Kommissionens forordning (EF) nr. 69/2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på *de minimis*-støtte, EFT L10 af 13.01.2001, s. 30.

SMV-finansiering, og mikrokreditinstitutioner. I øjeblikket undersøges det, om det er muligt at samarbejde med udviklingsbanker og EIF-bankaktionærer.

Samtidig er EIF indgået i et tæt samarbejde med Kommissionens tjenester for at udvikle nye programmer og sikre kontinuitet i Det Europæiske Fællesskabs garantifaciliteter. Ud over at se på de eksisterende garantiprodukter under det flerårige program kunne man også godt i den forbindelse undersøge, om det er muligt at gøre større anvendelse af produkter, som fremmer værdipapirisering af lån, for sådanne produkter indebærer en stor værditilvækst og sikrer, at de disponible midler får stor virkning.

EIF-garantier har udviklet sig fra enkle porteføljegarantier til avancerede produkter som f.eks. credit default swaps og finansielle garantier for "asset-backed securities". Denne udvikling vil sandsynligvis fortsætte med yderligere et skift i retning af strukturerede finansieringstransaktioner, som passer godt til EIF's begrænsede garantimuligheder. Disse transaktioner gør det muligt at overføre kreditrisici i forbindelse med større porteføljer med begrænsede garantiforpligtelser fra EIF's side. EIF kan derfor garantere målrettede risikoprofiler, som svarer til eller er bedre end dem, der dækkes i forbindelse med kreditforsikringstransaktioner, og opnå en meget bedre spredning inden for den samlede portefølje. Forbedring af kreditværdigheden gennem værdipapirisering er blevet til EIF's vigtigste egenrisikoprodukt, svarende til 74 % af de garantier, der blev undertegnet i 2002.

De finansielle institutioner vil sandsynligvis gøre større brug af værdipapiriseringsteknikker til at forvalte deres porteføljer, sprede finansieringskilder på fordelagtige vilkår og give deres kunder en bedre finansiell service. EIF har foretaget en undersøgelse af værdipapirisering og er nået til den konklusion, at dens vigtigste rolle i forbindelse med værdipapiriseringstransaktioner må være at støtte SMV'ers adgang til gældsfinansiering ved at fremme overførsel af kreditrisici fra de oprindelige banker til kapitalmarkederne. Det er navnlig vigtigt, fordi SMV-værdipapiriseringsmarkedet i Europa stadig befinder sig på begynderstadiet, idet det er baseret på forskelligartede aktiver med en relativt lang løbetid. EIF bestræber sig også på at skabe interesse for "asset-backed" finansiering blandt de berørte parter.

Med de foreslåede nye regler om kapitalkrav opstilles der rammer for bankers behandling af kapital ved eksponering i forbindelse med værdipapirisering. Bankerne vil få lov til at anvende ratingbureauer til at beregne omfanget af den lovpligtige kapital, de skal ligge inde med til dækning af denne form for eksponering. På den måde kan der måske ydes et positivt bidrag til udviklingen på værdipapiriseringsmarkedene i EU.

#### **4.7. EIB-globallån**

Rådet opfordrede Den Europæiske Investeringsbank (EIB) til i højere grad at rette sine globallån mod de sektorer, hvor markedets mangler er markante, og til at sikre sig, at EIB's finansieringsbestræbelser også får virkning på SMV-niveau.

EIB bestræber sig i overensstemmelse med vedtægterne på at fremme långivning til SMV'er i Unionens mindre udviklede områder og betragter globallån som et vigtigt middel til at kanalisere midler ud til SMV'er. EIB fremskaffer kapitalmarkedsmidler en gros, men når ud til SMV'er gennem et netværk af forretningsbanker.

Den største fordel ved EIB-finansiering er, at gælden bliver mellem- og langfristet, og det medvirker til at afhjælpe flere af kapitalmarkedets svagheder. EIB-finansiering er også fordelagtig på grund af de gode rentesatser, som hovedsagelig kan tilskrives EIB's AAA kreditrating. EIB-globallånenes positive virkning kan måske få endnu større betydning fremover, for forretningsbanker indretter sig efter skiftende forhold og fokuserer på deres mest rentable forretningsområder. På nogle markeder kan det indebære en nedgang i SMV-långivning. Set i lyset af Unionens udvidelse vil der muligvis fortsat være mangel på

mellem- og langsigtet SMV-finansiering i de nye medlemsstater, og derfor er det vigtigt, at EIB bliver ved med at spille en rolle på dette område.

Det er ikke muligt at foretage en reel vurdering af globallånenes økonomiske effektivitet, hvis der blot anlægges en mikroøkonomisk indfaldsvinkel, som baseres på analyser af de SMV'er, der modtager finansiering. Det mest relevante aspekt ved globallån er den virkning, de har på udbudssidens struktur i kraft af systematisk indflydelse på, både hvor mange mellem- og langsigtede lån, der er til rådighed for SMV'er, og til hvilken pris. I den forbindelse er det vigtigt, at EIB samarbejder med mange bankformidlere, herunder mindre og regionale finansielle institutioner. Spredning på forskellige formidlere skærper konkurrencen ved at fremme overførsel af EIB's favorable lånevilkår til de endelige modtagere og bidrager til en bedre dækning af modtagere, navnlig på regionalt plan.

EIB's globallån sigter også mod specifikke mål for EU's politikker, f.eks. SMV'er i mindre udviklede områder, miljøforbedringer og energibesparelse, hvor der kun er begrænsede midler til rådighed for gældsfinansiering på markedet. Sådanne specifikke globallån supplerer eller underbygger ofte nationale eller regionale programmer, som tager sigte på at kompensere for markedssvigt. EIB's innovative initiativer<sup>18</sup> bidrager til at nå det mål på 3 % af Europas BNP, der er sat for investering i innovation og forskning, ved at investere i innovative og forskningsorienterede SMV'er både generelt og inden for højteknologi. Den bredere vifte af redskaber viser sammen med de flere midler (50 mia. EUR i 2003-2013), der stilles til rådighed for disse investeringer, at EIB er indstillet på at finansiere innovation. EIB's netværk af partnerbanker, som bruger globallån, kan være et effektivt middel til at gøre opmærksom på og hjælpe med at gennemføre EU-politik.

EIB bliver som led i globallånsforvaltningen ved med at øge de finansielle formidlers antal og spredning. Endvidere fokuserer EIB på at gøre større brug af specifikke eller specialiserede globallån i forbindelse med EU's politiske målsætninger og nationale og regionale initiativer. På den måde bliver det ikke alene lettere at koncentrere globallån om sektorer, hvor markedet i høj grad er præget af svagheder eller svigt, men globallånene bliver også synligere og lettere gennemskuelige.

EIB anerkender betydningen af gennemskelighed og gør formidlere opmærksom på, at de skal sikre, at de SMV'ere, der modtager finansiering, er klar over, at midlerne stammer fra EIB. Bevidsthed blandt SMV'er bidrager til at skærpe konkurrencen mellem formidlere og til at øge virkningen af EIB's favorable finansielle vilkår på SMV-niveau. EIB's netsted har fyldestgørende oplysninger om partnerbanker og andre formidlere.

## **5. EGENKAPITALFINANSIERING**

### **5.1. Markedssvigt inden for risikovillig kapital**

Rådet opfordrede EIF til at rette indsatsen for risikovillig kapital mod de sektorer, hvor markedets mangler er mest markante.

EIF bestræber sig på at støtte oprettelsen af et egentligt europæisk venturekapitalmarked ved at yde passende finansiering til virksomheder i vækstsektorer i igangsætningsfasen, den senere eller udviklingsfasen, og det sker ved at investere i early-stage, højteknologiske, regionale og pan-europæiske fonde, som traditionelt er de mindst udviklede sektorer i Europa. Ca. 45 % af EIF's portefølje består af investeringer i den tidlige fase i modsætning til 10 % af de samlede europæiske venturekapitalinvesteringer. EIF-investeringer bidrager til udviklingen inden for bioteknologi, konvergerende teknologier, nye materialer, IKT og

---

<sup>18</sup> Innovation 2000-initiativet og Innovation 2010-initiativet.

nanoteknologi. EIF sigter mod at være fleksibel i forhold til markedets behov og udvikle innovative finansielle redskaber for at nå Fællesskabets mål.

EIF's venturekapitalportefølje voksede fra 2 mia. EUR i 2001 til 2,45 mia. EUR i 2002 på trods af nedgangen på markedet. EIF har bidraget til finansiering af ca. 15 % af samtlige de SMV'er, der har modtaget investering i den tidlige fase i Europa siden 1997<sup>19</sup>. EIB-gruppen medvirker til at afhjælpe Europas teknologiske og konkurrencemæssige mangler.

EIF's samlede portefølje (herunder EIF's egne fonde og EIB's og Kommissionens mandater) var pr. 1. september sammensat som følger:

	Portefølje	Antal fonde eller formidlere	Antal SMV-modtagere
Venturekapital	2,5 mia.	190	1 800
Garantier	5,5 mia.	118	over 200 000

Den stadig bedre geografiske spredning af investeringer viser, at EIF er indstillet på at fremme investeringer i det sydlige Europa og i tiltrædelses- og kandidatlandene, hvor risikokapitalmarkederne er mindre udviklede.

EIF har udvidet sine aktiviteter i retning af second round og later-stage finansiering for at dække flere af markedets behov. Det har styrket EIF's tilstedeværelse i SMV-finansieringskredsløbet, hvilket er i tråd med det mål, som Rådet (konkurrenceevne) satte i november 2002, hvor det fremhævede EIB-gruppens rolle i forbindelse med finansiering af innovation under de vanskelige markedsforhold. For at skabe modvægt til og afbøde de store risici i forbindelse med venturekapitalaktiviteterne vil EIF bestræbe sig på at få en mere afbalanceret portefølje ved at investere i mid stage og later stage SMV-orienterede PE-fonde.

I slutningen af 2002 blev der oprettet en selvstændig rådgivningsenhed, som er uafhængig af EIF's investeringsaktiviteter, og som skal give råd om finansieringsteknik, navnlig i forbindelse med SMV'er. I henhold til rådgivningsaftalerne bør serviceydelserne ikke føre til, at EIF involveres som investor eller garant. De første to aftaler blev indgået med henholdsvis Instituto de Fomento de Andalucia (IFA) og Valloniens regering (økonomiministeriet). Den første vedrørte teknisk strukturering af seed-kapitalfonde og mikrokreditaktiviteter og den anden de overordnede rammer for SMV-politik.

Selvom det kan blive nødvendigt med større deltagelse end nu fra den offentlige sektors side i forbindelse med investeringer i SMV'er, der fokuserer på innovation og F&U, er det vigtigt at påpege, at ethvert indgreb med opbakning fra staten med henblik på at afbøde markedssvigt skal være i overensstemmelse med traktatens bestemmelser om statsstøtte og navnlig med Kommissionens meddelelse om risikovillig kapital og statsstøtte<sup>20</sup>. I henhold til meddelelsen kan medlemsstater vedtage foranstaltninger til at fremskaffe eller fremme risikovillig kapital eller egenkapitalfinansiering til SMV'er i deres opstarts- eller udviklingsfase. Det er kun muligt, hvis finansieringen er berettiget, som f.eks. hvis der mangler egenkapital, fordi investorerne ikke er villige til at løbe risici, hvis der er et misforhold med hensyn til informationer, hvis det er vanskeligt at foretage risikovurderinger, eller hvis transaktionsomkostningerne er store. Samtidig tager meddelelsen sigte på at minimere konkurrenceforvridninger på det indre marked. Der skal være et rimeligt forhold mellem de offentlige midler og det konstaterede markedssvigt, statens adfærd skal kunne sammenlignes med en privat investors, hvis beslutninger er gevinstbetingede, private

<sup>19</sup> EVCA yearbook 2003.

<sup>20</sup> Meddelelse fra Kommissionen - Statsstøtte og risikovillig kapital, EFT C 235 af 21.8.2001, s. 3.



investorer skal deltage på samme vilkår ved tilvejebringelse af risikovillig kapital, og der skal udpeges en uafhængig forvaltning.

## **5.2. God praksis for erhvervsuddannelse**

Rådet opfordrede Kommissionen til at stimulere professionalismen hos de forskellige aktører på egenkapitalfinansieringsområdet ved at pege på eksempler på god praksis inden for offentlig og privat erhvervsuddannelse. Det er vigtigt, for venturekapitalfonde tilvejebringer ikke blot egenkapital, men også forvaltningskompetence, som er en forudsætning for, at højteknologiske og videnbaserede iværksættelser kan lykkes. Denne kombination af knowhow inden for finansiering og forvaltning stiller store krav til personalet i venturekapitalfonde.

Rådets anmodning skal ses på baggrund af aktieboomet i 1999-2000, hvor udsigterne til store afkast inden for venturekapitalsektoren tiltrak fondsforvaltere, som ikke altid havde tilstrækkelig erfaring. Investeringerne var ofte kortfristede, og investorerne havde ikke tilstrækkeligt kendskab til de støttede iværksættervirksomheders teknologier og markedspotentiale. Da boblen derefter brast, blev investeringsklimaet meget mere realistisk, og der er allerede sket en væsentlig konsolidering inden for sektoren. Denne tendens vil sandsynligvis fortsætte.

Selvom de finansielle institutioner i Europa har mange kvalificerede ansatte, er det vanskeligt at finde personer, som både har kendskab til finansiering, iværksættelse og specifikke sektorer samt teknologi. En af fordelene ved Silicon Valley har været den uhindrede bevægelse af personer mellem højteknologiske iværksættervirksomheder og venturekapitalfonde. En sådan udveksling af erfaringer forekommer sjældent i Europa, selvom informerede og effektive venturekapitaltransaktioner ville kunne drage fordel af en kombination af ekspertise inden for finansiering og teknologi. I Europa bør man fokusere på samarbejde mellem venturekapitalfonde og universiteter og forskningsinstitutioner, som kan tilvejebringe ekspertise inden for bestemte områder.

Erhvervsuddannelsesprogrammer er et alternativ, hvis det drejer sig om at skabe større ekspertise inden for finansiering eller iværksættelse og teknisk kompetence. Sådanne uddannelsesprogrammer bør både afspejle den viden, sektoren ligger inde med, og dens dynamiske og skiftende tilgang til porteføljevaltning, værdiansættelse af aktiver, derivativer og kvantitativ analyse. De uddannelseskurser, som udbydes af EVCA, den europæiske sammenslutning for risikovillig kapital, tager fat på disse problemer.

Den primære kilde til informationer om venturekapitalsektorens uddannelsesbehov er sektoren selv. Kommissionen har med udgangspunkt i Rådets anmodning forsøgt at lancere et udbud med det formål at skaffe sig et overblik over de nuværende uddannelsesstrukturer og identificere sektorens behov. Men markedet er tilsyneladende ikke interesseret, for der blev ikke indgivet bud.

## **5.3. Forøgelse af kapitalmarkedernes likviditet**

Rådet opfordrede Kommissionen til at udforske mulighederne for at øge kapitalmarkedernes likviditet. På dette område har EU hovedsagelig til opgave at skabe stabile og harmoniserede lovgivningsmæssige rammer, som gør det muligt for markederne at udvikle sig optimalt. Handlingsplanerne for henholdsvis risikovillig kapital og finansielle tjenesteydelser har til formål at skabe et klima, som øger likviditeten på de finansielle markeder i Europa.

Likvide kapitalmarkeder er af afgørende betydning for SMV-finansiering. På venturekapitalområdet har investorer brug for at kunne gå ud af deres investeringer, og banker, som låner til SMV'er, skal kunne øge deres långivning og mindske de givne risici gennem garantier eller værdipapirisering. Det ville også hjælpe på likviditeten, hvis man

fjernede de resterende barrierer, som hindrer kapitalfonde i at operere på tværs af grænser, f.eks. ved at oprette en europæisk fondstruktur, som anbefalet i Kommissionens meddelelse "Investering i forskning: en handlingsplan for Europa"<sup>21</sup>.

Den Europæiske Union vil videreføre sine bestræbelser på at opbygge et fælles finansieringsmarked for at fremme vækst og investering. Kommissionen kan ud over at gennemføre rammelovgivning, identificere bedste praksis og anvende den åbne samarbejdsmetode også virke som en katalysator i forbindelse med bestræbelserne for at afbøde identificerede mangler ved markederne for SMV-finansiering.

Tilskud kan ikke anvendes til støtte for SMV'er, for de begrænsede offentlige midler skal udnyttes effektivt, og det er nødvendigt at samarbejde med markederne. Erfaringerne har vist, at det er muligt at øge SMV-finansiering uden mere administration for modtagerne ved at anvende venturekapitalinvesteringer og långarantier, som gennemføres ved hjælp af lokale finansielle formidlere. Disse redskaber bør koncentreres om finansiering i den tidlige fase, hvor der er konstateret mangler ved markedet, og de bør antage så stort et omfang, at de gør en mærkbar forskel. Da der dukker nye high-performance virksomheder op på uventede områder, bør redskaberne gavne SMV'er inden for alle sektorer. Klarhed omkring formål og redskaber medvirker også til at gøre EU's indsats mere synlig.

For at undersøge, hvor man kan forbedre SMV'ers adgang til finansiering yderligere, vil Kommissionen lancere en undersøgelse, der vedrører brug af "asset-backed securities" til fremme af långivning til SMV'er. Værdipapirisering giver banker mulighed for at sælge lån fra deres balancer til andre investorer og udvide deres udlånskapacitet. Undersøgelsen vil gå ud på at analysere markederne i Europa og sammenligne dem med andre økonomier. Undersøgelsen vil også omfatte en vurdering af, hvor hensigtsmæssig den gældende lovgivning er, og hvilken rolle den offentlige sektor spiller ved brug af værdipapirisering inden for SMV-finansiering.

Kommissionen støtter den langsigtede udvikling af venturekapitalmarkederne i Europa, navnlig venturekapitalfinansiering i den tidlige fase. De nye regler om kapitalkrav ved egenkapitaleksponering har til formål at øge den finansielle stabilitet og beskytte bankkunder, herunder SMV'er. I 2002 tilvejebragte bank-relaterede venturekapitalselskaber ca. 26 % af den samlede venturekapital i Europa, og værdipapirisering af lån til SMV'er er ved at blive et vigtigt middel til at øge likviditeten på dette marked. Virkningen af de nye regler om kapitalkrav er genstand for en undersøgelse, som foretages på Kommissionens vegne.

## **6. KONKLUSIONER**

### **6.1. Bedre generelle betingelser**

Skal der gøres en effektiv indsats for at fremme iværksætterkulturen i Europa, er det nødvendigt at koncentrere yderligere tiltag på europæisk, nationalt og regionalt plan fra den offentlige sektors side omkring tre aspekter ved SMV-finansiering:

- (1) bedre generelle betingelser
- (2) fokus på finansiering i den tidlige fase, navnlig garantier og mikrokreditter
- (3) større egenkapital i SMV'ernes balancer.

---

<sup>21</sup> KOM(2003)226 af 30.4.2003.

Iværksætterkulturen har brug for gunstige rammer, og det fælles europæiske finansmarked letter iværksætteres adgang til finansiering. Afslutningen af handlingsplanen for risikovillig kapital er en større præstation, og når handlingsplanen for finansielle tjenesteydelser er afsluttet, vil det blive lettere at få adgang til både banklån og egenkapitalfinansiering. Disse tiltag forbedrer også iværksætternes forhold og afdæmper følgerne af de økonomiske konjunkturer ved at skabe tiltro til fremtiden.

Banklån vil fortsat være den vigtigste eksterne finansieringskilde for langt de fleste SMV'er og skal fremmes, navnlig ved hjælp af lånegarantier. Det begrænsede kreditudbud til den private sektor i de nye medlemsstater, som betragtes som et højrisikoområde, giver særlig anledning til betænkeligheder. Her er det af afgørende betydning at få opbygget kompetence inden for banksektoren, hvis man skal overvinde tidligere tiders mangel på forhåndenværende data og erfaring. Endvidere kan bankernes långivningsmuligheder normalt forbedres ved at udvikle værdipapirisering og sælge SMV-lån fra bankernes balancer.

Medlemsstaterne og tiltrædelseslandene anerkender, at det er vigtigt, at SMV'er har adgang til finansiering, og har truffet foranstaltninger for at øge tilvejebringelsen af garantier for banklån og risikokapitalinvesteringer i SMV'er. Mange har også indført flere skatteincitamenter for virksomheder og investorer.

Skal der udvikles mere målrettede tiltag fra den offentlige sektors side inden for SMV-finansiering, er det nødvendigt at tage hensyn til tre forhold, for de begrænsede offentlige midler skal anvendes effektivt, og traktatens regler om statsstøtte skal overholdes. For det første skal offentlige tiltag begrænses til områder, hvor det er tydeligt, at markedet svigter. For det andet skal de offentlige tiltag anvende markedsmekanismerne til at afbøde manglerne. For det tredje, skal tiltagene gennemføres af aktører på markedet.

Der er behov for en målrettet indsats på to områder, nemlig i forbindelse med finansiering i den tidlige fase og SMV'ers egenkapitalgrundlag. For det første berettiger den vedvarende mangel på finansiering i den tidlige fase et direkte tiltag fra den offentlige sektors side, og de fleste medlemsstater har specialiserede SMV-finansieringsinstitutioner til at tage sig af dette problem. For det andet er den offentlige og den private sektor nødt til at samarbejde for at fremme et stærkere egenkapitalgrundlag for SMV'er i Europa.

## **6.2. Fokus på finansiering i den tidlige fase, navnlig garantier og mikrokreditter**

For at nå målene fra Lissabon bør den offentlige sektor blive ved med at samarbejde med den private sektor for at afhjælpe de vedvarende mangler på finansiering i den tidlige fase og for at støtte den videnbaserede økonomi. For at kunne skabe vækst over en bred linje og fremme F&U og innovation har både almindelige SMV'er og iværksættervirksomheder i vækstsektorerne brug for nationale og europæiske finansieringsredskaber til at øge både banklångivning og aktieinvesteringer.

Letteligængelige nationale og europæiske garantiredskaber, hvor den private og den offentlige sektor deler risikoen, løser faktisk nogle af SMV'ernes problemer med at få banklån. Fra SMV'ernes synspunkt skal garantiredskaber være enkle og lettilgængelige for at være effektive, og det kan kun opnås ved at anvende nationale og lokale banker som formidlere. Man bør fremme brug af effektiv og billig teknologi ved adgang til garantier og banklån.

Mikrokreditter kan være til afgørende hjælp for iværksættere, almindelige SMV'er og virksomheder i vækstsektorer og kan fremmes på effektiv måde ved hjælp af garantier og bedre lovgivningsmæssige rammer, som letter tilvejebringelse af midler og långivning fra mikrokreditinstitutioners side. Mikrokreditprogrammer bør sigte mod at blive bæredygtige, således at den offentlige sektors støtte gradvist kan aftage. Man bør tilskynde samarbejde mellem mikrofinansieringsinstitutioner og udbydere af serviceydelser til virksomheder.

Hensigten med de nye regler om lovpligtige kapitalkrav er at gøre det europæiske banksystem sundere, og reglerne sigter mod at skabe større overensstemmelse mellem beregningen af lovpligtige kapitalkrav og bankernes egne økonomiske processer og risikovurderinger. De nye regler vil øge stabiliteten og konkurrencen på de europæiske markeder for finansielle tjenesteydelser, og derfor burde de få en positiv virkning på SMV-sektoren og det europæiske erhvervsliv som helhed.

Bankerne er blevet ved med at udvikle brugen af interne ratingsystemer for deres kunder, herunder SMV'er. Det er i overensstemmelse med grundlaget for de nye rammer for kapitalkrav. Ratingsystemer kræver strukturerede informationer om virksomheder og deres fremtidsplaner, hvilket forpligter virksomhederne til selv at foretage analyser og sørge for gennemsigtighed. SMV'ers adgang til banklån kan fremmes ved at hjælpe dem med at tilpasse sig til øget brug af rating.

Iværksættere har brug for informationer om finansieringsalternativer og om samarbejde med forskellige finansudbydere, som f.eks. banker, venturekapitalinvestorer eller business angels.

Ved brug af finansielle formidlere og programmer i medlemsstaterne er det muligt at anvende Fællesskabets instrumenter på en fleksibel måde og skræddersy dem, således at de passer til de forskellige traditioner inden for finansiering og udbygger de programmer, der er taget sigte på at afhjælpe SMV'ers mangel på midler til finansiering i den tidlige fase. Hvis EU's finansielle redskaber skal føre til resultater og være synlige, skal de helt klart fokusere på finansiering i den tidlige fase, være af et sådant omfang, at det giver mening i et udvidet Europa, og ikke være sektorspecifikke, men komme alle SMV'er til gode. Man bør også undersøge, hvilken rolle den offentlige sektor kan spille i forbindelse med en udvidelse af bankernes lånemuligheder gennem større brug af værdipapirisering af bankernes SMV-låneporteføljer.

På nationalt plan bør både medlemsstater og SMV-finansieringsinstitutioner regelmæssigt vurdere, i hvilket omfang deres finansieringsredskaber er effektiv og formålstjenlige, og eventuelt tilpasse dem til efterspørgslen på markedet.

### **6.3. Større egenkapital**

Iværksættervirksomheder i vækstsektorer og den almindelige europæiske SMV-sektor har ikke samme behov, men begge parter har brug for mere solide balancer med tilstrækkelig egenkapital. Et mere solidt egenkapitalgrundlag vil også øge SMV'ernes chancer ved at forbedre deres risikoring. Supplerende egenkapital kan fås fra kilder som tilbageholdte udbytter, uformelle risikokapitalinvestorer, venturekapitalfonde og institutioner, som udbyder kvasi-egenkapitalinstrumenter, såsom subordinerede lån.

Iværksættervirksomheder i vækstsektorer vil skabe det meste af Europas vækst og beskæftigelse. Disse virksomheder har brug for aktieinvesteringer fra business angels og venturekapitalfonde i flere finansieringsrunder. En fortløbende udvikling af venturekapitalmarkederne er derfor af afgørende betydning, hvis den europæiske økonomi skal være konkurrencedygtig på lang sigt, og alle barrierer, som hindrer det fælles finansmarked i at fungere, bør fjernes. EU's deltagelse gennem risikodeling giver venturekapitalfonde, som fokuserer på investeringer i den tidlige fase, troværdighed og evne til at tiltrække private midler.

Business angels tilbyder vigtig rådgivning og finansiering til innovative virksomheder, inden de får adgang til det formelle venturekapitalmarked, og derfor bør man være opmærksom på de muligheder, der er forbundet med business angels og business angel netværk, og fortsat fremme dem på regionalt, nationalt og europæisk plan.

I almindelige SMV'er finansieres vækst og investeringer bedst med tilbageholdte udbytter. Men tilbageholdte udbytter beskattes ofte forskelligt, og medlemsstaterne bør revidere deres skatteordninger og tage hensyn til, at det er nødvendigt at fremme virksomhedernes vækst. Derudover viser erfaringerne, at det er effektivt at fremme investeringer fra uformelle risikovillige investorer, som f.eks. venner, familie og business angels, ved hjælp af skattelempelser. Endvidere bør medlemsstaterne og tiltrædelseslandene tilskynde SMV'erne til at sikre finansiel gennemsigtighed for at skabe tillid og sikre god virksomhedsledelse.

## BILAG

### Oversigt over de seneste nationale foranstaltninger inden for SMV-finansiering<sup>22</sup>

#### **Belgien**

##### *Nye initiativer inden for risikodeling*

På forbundsstatsniveau er "Participatiefonds" ved at forny og udbygge sine produkter. Det nye mikrokreditprogram "*Solidaire Lening*" tager sigte på at yde finansiering til personer, som ønsker at blive selvstændige, men som ikke kan tilvejebringe startkapital. Der er afsat 1,24 mio. EUR til lån på op til 12 000 EUR.

Der er indført flere skattetilskyndelsesordninger både for virksomheder og enkeltpersoner, og flere er på vej.

På regionalt niveau har Vallonien konsolideret sine finansielle støtteredskaber for SMV'er i den nye organisation "Sowalfin". Dens målsætning er at stille en række redskaber til rådighed i form af lån, garantier og venturekapital. Endvidere yder "*Les bourses de préactivité*" tilskud til pre-seed/seed-kapital på op til 15 500 EUR.

Regionen Vallonien støtter også business angel netværk. Regionen overvejer at indføre en form for SBIC-finansieringssystem og er ved at undersøge, hvordan tilvejebringelsen af finansiering kan kombineres bedre, samtidig med, at den har tanker om finansiering i nærmiljøet og mikrokreditter.

Regionen Bruxelles har lanceret "*Brusoc*", en social fond, som skal tilskynde enkeltpersoner til at blive selvstændige.

Regionen Flanderns "*Participatiemaatschappij Vlanderen*" er ved at oprette en central SMV-finansieringsinstitution med betegnelsen "*KMO-Financieringsagentschap FIGARO*". Den vil garantere banklån (75 % offentlig, 25 % privat risiko) og tager også sigte på at fremme tilvejebringelse af risikovillig kapital for at afhjælpe manglen på egenkapital gennem "*ARKimedes-Fonds*". Disse fonde yder lån til eller deltager i venturekapitalfonde med favorable markedsorienterede vilkår.

##### *Dialog mellem banker og SMV'er*

På forbundsstatsniveau har en arbejdsgruppe bestående af repræsentanter for forskellige interessegrupper behandlet SMV'ers adgang til finansiering og fremlagde sine henstillinger i en endelig rapport i februar 2003. I Bruxelles er "*Comité Bruxellois de Concentration Economique et Sociale*" sammensat af repræsentanter for arbejdsmarkedets parter. I Flandern er en undersøgelse af SMV-finansiering mundet ud i en liste med konkrete forslag til forskellige berørte parter.

#### **Danmark**

##### *Nye initiativer inden for risikodeling*

Staten er ved at oprette en iværksætterfond med 67,3 mio. EUR, som skal afhjælpe mangel på finansiering i samarbejde med private investorer, som forventes at investere mindst 50 %.

Den nuværende danske investeringsfond anvender aktier, konvertible lån og

---

<sup>22</sup> For de medlemsstater og andre lande, som deltager i det flerårige program, der besvarede Kommissionens anmodning om oplysninger i maj 2003.

rentabilitetsbetingede lån. Den kan enten investere direkte i virksomheder eller anvende venturekapitalfonde. I 2002 investerede den 39,7 mio. EUR direkte og 37,7 mio. EUR til venturekapitalfonde. Dens lånegarantiordning til fremme af banklån til SMV'er vil blive ændret og reglerne for deltagelse lempet. Under ordningen er der stillet garanti for lån på sammenlagt 135 mio. EUR.

Der er indført skatteincitamenter for investeringsfonde og for medarbejderaktieordninger.

Staten støtter fortsat lån og risikovillig kapital til pre-seed aktiviteter.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Der er lanceret adskillige vejledninger i adgang til finansiering i et samarbejde mellem det private og det offentlige. Den regionale ordning for serviceydelser til virksomheder fremmer også kontakten mellem banker og SMV'er.

## **Tyskland**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Fusionen mellem KfW og DtA og koncentrationen af SMV-redskaber i "KfW Mittelstandsbank" vil føre til forenklede redskaber, forbedre udbuddet af lån og give subordinerede lån større betydning. Garantiordninger vil også få større betydning. Garantiordninger, hvis omkostninger dækkes med risikopræmier, vil blive ved med at være et vigtigt redskab.

Inden for venturekapital er Tyskland ved at udvikle nye SMV-redskaber, som har til formål at tilvejebringe direkte investering. KfW gennemfører pilotprojekter på dette område. "BTU-Early Stage Financing Programme" sørger for risikovillig kapital til iværksættervirksomheder.

Regeringens "pro mittelstand"-initiativ vil medføre, at mange skatter og andre afgifter for iværksætter- og mikrovirksomheder reduceres.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Økonomi- og arbejdsministeriet har indledt en dialog med banksammenslutningerne med henblik på at sikre SMV-finansiering.

## **Spanien**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Et værdipapiriseringsprogram for lån til SMV'er indebærer, at der stilles statsgaranti for værdipapirer, som udstedes af investeringsfaciliteter. Mindst 80 % af de værdipapiriserede lån skal gå til SMV'er, og mindst 80 % af de opnåede midler skal gå til det samme formål. I løbet af 3 år har 12 investeringsfaciliteter brugt programmet til at udstede værdipapirer til sammenlagt 4,9 mia. EUR.

Der er indført et nyt redskab til støtte for teknologirelaterede SMV'er. I 2002 råder ministeriet for videnskab og teknologi over 24 mio. EUR til brug for 7-årige ikke-rentebærende lån uden garanti til teknologirelaterede risikokapitalfonde. Ministeriet deltager i udbyttedeling til investeringer.

Deltagerlånene under "Empresa Nacional de Innovación" er ændret med et lignende teknologirelateret program for subordinerede lån på 24 mio. EUR (i 2003). Renten på disse lån i størrelsesordenen 150 000-900 000 EUR afhænger af virksomhedens rentabilitet.

AXIS er en offentlig risikokapitalinvestor, som får sine midler fra Instituto de Crédito Oficial (ICO) og EIF. ICO har også låneprogrammer med innovationslån og mikrokreditter (garanti for mikrokreditter under det flerårige

program), som SMV'er kan få adgang til gennem finansielle formidlere.

Andre SMV-støtteprogrammer fokuserer på informationsteknologi, innovation, forskning og industriteknologier.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

—

## **Frankrig**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

"Fonds d'investissement de proximité" er oprettet med henblik på at fremme regional udvikling gennem investering i SMV'er. Fondene arbejder både med overskud og udvikling for øje. Private investorer i disse fonde drager fordel af skattebegunstigelser. Fondene kan også finansiere garantifonde og gensidige garantiselskaber.

Private, som investerer i ikke-børsnoterede selskaber, har fået større skattebegunstigelser og bedre muligheder for at fradrage tab. Business angels har også fået skattebegunstigelser.

Begrebet ågerrente anvendes ikke længere i forbindelse med lån, som ydes i handels- eller erhvervsøjemed.

Risikodelingsaktiviteterne under SOFARIS fokuserer nu efterhånden mere på mindre virksomheder med under 10 ansatte, og der lægges særlig vægt på let og hurtig ansøgning gennem lokale banker. SOFARIS udsteder normalt en garanti på 50 % af lånet, men i forbindelse med iværksættervirksomheder er den på 70 %.

Projektet "Jeunes Entreprises Innovantes" giver mindre virksomheder med investeringsprojekter fordele med hensyn til skat og arbejdsgiverbidrag.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Der er normalt en dialog mellem kreditinstitutter og SMV'er, men der er også organiseret mere vidtrækkende høringer, f.eks. om forslaget vedrørende nye regler om kapitalkrav.

## **Irland**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Siden 1984 er der givet skattebegunstigelser under ordningen "Business expansion scheme" til private, som investerer i mindre og nye virksomheder inden for bestemte sektorer på lang sigt. I perioden 1984-2003 blev der sammenlagt investeret 1 041 mio. EUR. I kraft af ordningen "Seed Capital Scheme" får personer, som opretter deres egen virksomhed, tilbagebetalt skat.

I 2002 har Enterprise Ireland besluttet at investere 95 mio. EUR i 12 nye venturekapitalfonde, som fokuserer på en bestemt region eller sektor. Enterprise Ireland har også investeret 9 mio. EUR i en regional fond, som fokuserer på eksportpotentiale, og 25 mio. EUR i en højteknologisk fond. Den har oprettet en database med oplysninger om business angels.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Erhvervsministeriet har ført rundbordssamtaler siden 2001. Der har hidtil været afholdt seks møder.

## **Luxembourg**

*Nye initiativer  
inden for*

Staten og "Société Nationale de Crédit et d'Investissement" har indført en ny start-up låneordning for nye iværksættere og nuværende SMV'er i traditionelle



*risikodeling* sektorer, som opfylder visse betingelser. Lånet kræver ikke sikkerhedsstillelse og kan dække op til 40 % af investeringsbehovet.

*Dialog mellem banker og SMV'er* –

## **Nederlandene**

*Nye initiativer inden for risikodeling* Garantiordningen er blevet ændret for at gøre den lettere tilgængelig for iværksættervirksomheder, og i den forbindelse er tidsfristen i definitionen af en iværksættelse forlænget til højt 5 år.

*Dialog mellem banker og SMV'er* –

## **Østrig**

*Nye initiativer inden for risikodeling* "Austria Wirtschaftsservice" (AWS) har indført et "Gewinnwertpapier", som er et langfristet (mindst 10 år) låneinstrument for SMV'er. Det giver långiver ret til andel i virksomhedens overskud, og kapitalen garanteres af AWS. Indtil videre er der udstedt 14 sådanne.

AWS er ved at udvikle en "Double-Equity-Fonds"-ordning, som fordobler en ny virksomheds egenkapital med garanteret lån- eller venturekapitaldeltagelse (med støtte fra SMV-garantifaciliteten under det flerårige program).

AWS har genlanceret "Gründungbonus"-ordningen, hvor AWS giver bonus på 14 % til dem, der sparer op med henblik på at tilvejebringe startkapital.

På regionalt plan har delstaten Steiermark udviklet et "Venture Capital"-handlingsprogram, som både omfatter tilskud til rådgivning og forberedelser og risikovillig kapital på op til 750 000 EUR. Delstaten Niederösterreich har oprettet en "TecNet"-fond, som investerer i start-up og early-stage minoritetsaktier i teknologirelaterede virksomheder. Delstaten Burgenland har oprettet en venturekapitalfond inden for rammerne af regionale fonde under mål nr. 1.

*Dialog mellem banker og SMV'er* AWS orienterer regelmæssigt finansielle institutioner om udviklingen på SMV-området. På Statsniveau samler "Gründer-Round-Tables" interesserede parter, som er relevante for iværksættelse af virksomheder, og der findes også tilsvarende initiativer på regionalt plan (f.eks. i delstaten Niederösterreich).

## **Finland**

*Nye initiativer inden for risikodeling* Finnish Industry Investment Ltd koncentrerer sig nu om at yde risikovillig kapital til virksomheder i seed og start-up fasen. Derudover har den særlige statsejede finansieringsinstitution FINNVERA fået beføjelse til at foretage egenkapitalinvesteringer.

Finlands nationale fond for forskning og udvikling (SITRA) har til opgave at udvikle redskaber til iværksættelse af virksomheder og forberedelse af investeringer.

Staten overvejer at indføre skatte- og lovgivningsmæssige begunstigelser for private investeringer i venturekapital.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

—

## **Sverige**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

For overskuelighedens skyld har ALMI Business Partner samlet sine tre mikrokreditprodukter i et. Der ydes lån på op til 27 000 EUR med en løbetid på højst 6 år, med eller uden sikkerhedsstillelse. Renten er højere end forretningsbankernes normale satser for ikke at skubbe private långivere til side. ALMI skal dække alle tab på grund af misligholdelser med sine renteindtægter.

Et nyt program indebærer, at der ydes støtte til gensidige garantiordninger gennem regionale garantiselskaber. Det ydes støtte til at oprette gensidige garantiselskaber og formidle informationer. Hidtil er der anvendt ca. 325 000 EUR til dette formål.

Det svenske agentur for erhvervsudvikling (NUTEK) støtter oprettelse af regionale business angel netværk. Der er ydet støtte til 17 af de ca. 30 netværk, der er ved at blive oprettet. NUTEK fungerer selv som et netværk af netværk og forsyner netværkene med redskaber som f.eks. håndbøger og forskning. Der findes også et projekt, som har til formål at støtte kvindelige business angels.

Innovationscenterfonden (SIC) tilskynder navnlig unge og kvindelige opfindere og har opbygget et regionalt innovationssystem, som bestræber sig på at få et innovationskontor i hver kommune.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

—

## **Det Forenede Kongerige**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

I Det Forenede Kongerige er staten minoritetspartner i 8 regionale venturekapitalfonde, som er oprettet til at afhjælpe manglen på venturekapitalinvesteringer med op til 725 000 EUR.

Staten deltager også med 50 % i "Community Development Venture Fund (Bridges Fund)", som opererer i de dårligst stillede områder i England og investerer i virksomheder med et godt vækstpotentiale.

"Early Growth Funding"-programmet er under udvikling og fokuserer på iværksættervirksomheder, hvor der i gennemsnit investeres risikovillig kapital på 72 000 EUR.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

"The Small Business Investment Taskforce" rådgiver "Small Business Service" i finansielle spørgsmål. Den består af finansudbydere og brugere. Derudover repræsenterer "Ethnic Minority Business Forum" etniske minoriteters interesser og har en undergruppe for "adgang til finansiering".

## **Cypern**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Ministeriet for handel, industri og turisme har indført en lånegarantiordning for SMV'er inden for fremstillingsindustrien, som ønsker at omorganisere eller udvide. Under denne ordning yder forretningsbanker lån til SMV'er, og der gives statsgaranti på op til 100 % for lån på maksimalt 169 000 EUR. Når

rentesatserne er på over 5 %, ydes der rentegodtgørelse svarende til maksimalt 2 procentpoint.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

—

## **Den Tjekkiske Republik**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Ministeriet for industri og handel står for et netop opdateret program, hvorunder der både ydes garanti for lån og aktieinvesteringer i SMV'er.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Alle berørte parter er repræsenteret i "Den nationale SMV-diskussionsgruppe", som deltager i udformningen af SMV-relevante politikker.

## **Estland**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Den estiske kredit- og eksportgarantifond (KredEx) stiller garanti for lån, leasing og eksport gennem finansielle institutioner. KredEx-garantierne modsvares af statsgaranti. KredEx-garantier har banet vej for banklån svarende til 47,3 mio. EUR.

Enterprise Estonia gennemfører den offentlige SMV-støttepolitik. Enterprise Estonia giver lån og råd til iværksættervirksomheder. Der kan ydes tilskud på op til 6 400 EUR.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

KredEx har organiseret adskillige regionale rundbordsdrøftelser, som har øget forståelsen og ført til lancering af nye bankprodukter.

## **Letland**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Staten garanterer den lettiske grund- og realkreditbanks lån til SMV'er. Banken har, delvis med støtte, lånt 39 mio. EUR til SMV'er. Banken vil navnlig fokusere på iværksætter- og mikrovirksomheder.

KfW samarbejder med flere lettiske banker om at yde lån under EU's Phare-program og SMV-finansieringsfaciliteten og har sammenlagt ydet lån på 71 mio. EUR og støtte på 11 mio. EUR.

Finansministeriet har planer om at oprette en venturekapitalfond med risikovillig kapital til SMV'er. Det lettiske udviklingsagentur har allerede en fond ved navn "Norway Latvia Business Development Fund", som har investeret hele sin kapital på 2,4 mio. EUR i SMV'er.

Det lettiske garantiagentur er ved at blive ændret til et selskab med begrænset ansvar. Det yder garantier på op til 70 % for iværksætterlån.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Den lettiske grund- og realkreditbank og økonomiministeriet har oprettet et nationalt SMV-forum for at fremme dialogen mellem regeringen og SMV'er.

## **Litauen**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Staten har oprettet en garantiinstitution ved navn "INVEGA", som yder garantier på op til 80 % for investeringslån til SMV'er og på op til 50 % for lån til driftskapital. Den yder også rentegodtgørelser svarende til højst halvdelen af

den betalte rente. I 2003 er der afsat 8,7 mio. EUR til garantier.

Adskillige banker deltager i samarbejde med EBRD og KfW i Phare-finansierede programmer under SMV-finansieringsfaciliteten, hvoraf et har et mikrokreditprogram. Tre banker deltager også i andre Phare-finansierede SMV-udviklingsprojekter. Et særskilt program har kvindelige iværksættere som målgruppe og støttes af Europarådets udviklingsbank og Den Nordiske Investeringsbank.

*Dialog mellem banker og SMV'er*

Som opfølgning på EU-rundbordsdrøftelserne vil der i den anden halvdel af 2003 blive organiseret nationale rundbordsdrøftelser mellem banker og SMV'er. Derudover blev der for nylig afholdt et seminar, hvor man drøftede garantiprodukter for SMV'er.

## **Malta**

*Nye initiativer inden for risikodeling*

IPSE yder bistand til omstrukturering i fremstillingssektoren, herunder delvis garanti for lån og delvis rentegodtgørelse.

*Dialog mellem banker og SMV'er*

–

## **Polen**

*Nye initiativer inden for risikodeling*

Låne- og kreditgarantiprogrammet "Kapital til Iværksættere" sigter mod at oprette et system med lokale og regionale finansielle institutioner (ca. 100 i alt) for at lette SMV'ers adgang til finansiering. Staten har til hensigt at tildele 9 mio. EUR til programmet. Der er ved at blive oprettet lokale og regionale fonde, som vil yde lån på op til 25 000 EUR og garantier til SMV'er og iværksættere. Formålet er at sikre let adgang til lån, men ikke på særlige vilkår. Deltagerinstitutionerne vil blive valgt ved en prøve.

*Dialog mellem banker og SMV'er*

–

## **Slovenien**

*Nye initiativer inden for risikodeling*

I Slovenien prioriterer man at tilpasse erhvervsfonden for at kunne give SMV'er et større udvalg af finansielle redskaber, f.eks. lån med rentegodtgørelse, lånegarantier og venturekapital. I 1996-2002 ydede fonden lån med rentegodtgørelse svarende til 87 mio. EUR og investerede 174 mio. EUR i SMV'er. Fonden er nu ved at indføre lån med afdragsfrie perioder og långarantier. Der findes adskillige SMV-støtteordninger på lokalt og regionalt niveau.

*Dialog mellem banker og SMV'er*

Økonomiministeriet har undersøgt bankernes service til SMV'er og iværksat en dialog om forbedring heraf. Der er ført rundbordsdrøftelser på nationalt plan i fire år, og industri- og handelskammeret har også organiseret møder mellem banker og SMV'er.

## **Norge**

*Nye initiativer inden for risikodeling*

Der findes en lang række finansielle redskaber for SMV'er (tilskud, lån, garantier, aktieinvesteringer), og de har alle været brugt i flere år.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

—

### **Bulgarien**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Agenturet for små og mellemstore virksomheder har udarbejdet en plan sammen med udviklingsbanken, og den tager sigte på at indføre en almindelig kreditgarantiordning for SMV'er. Under en eksisterende mikrokreditordning er der ydet garantier for kreditter svarende til 7,5 mio. EUR.

Flere banker har låneprogrammer med SMV'er som målgruppe, herunder et samarbejdsprogram med KfW.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

—

### **Tyrkiet**

*Nye initiativer  
inden for  
risikodeling*

Organisationen for udvikling af små og mellemstore industrier (KOSGEB) deltager i Tyrkiets kreditgarantifond, som har ydet garantier for lån svarende til 36 mio. EUR. KOSGEB deltager også i partnerskabet for SMV-investeringer, som sørger for kapital og rådgivning i forbindelse med SMV-investeringer. KOSEB deltager også i et samarbejde om at yde lavtforrentede lån til SMV'er.

En kreditgarantifond yder garantier på op til 50 % i forbindelse med banklån til SMV'er. Endvidere har Eximbank en særlig SMV-eksportkredit. Den er også forpligtet til at anvende 30 % af sine eksportgarantier til SMV'er og giver rentenedsættelse til SMV'er i ugunstigt stillede områder.

Det Oprindelige Kapitalinvesteringspartnerskab har til hensigt at øge venturekapitalinvesteringerne.

*Dialog mellem  
banker og SMV'er*

Handelskammeret afholder regelmæssigt møder om SMV-relaterede spørgsmål. Banksektoren og venturekapitalfondene er også i kontakt med hinanden om SMV-finansiering.