



ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ

Βρυξέλλες, 29.6.2006
COM(2006) 349 τελικό

**ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ
ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΩΝ**

Εφαρμογή του κοινοτικού προγράμματος της Λισαβόνας:

Χρηματοδότηση της ανάπτυξης των ΜΜΕ – Προσθήκη ευρωπαϊκής αξίας

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

**ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ
ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΩΝ**

Εφαρμογή του κοινοτικού προγράμματος της Λισαβόνας:

Χρηματοδότηση της ανάπτυξης των ΜΜΕ – Προσθήκη ευρωπαϊκής αξίας

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | ΣΤΗΡΙΞΗ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΤΗΣ ΛΙΣΑΒΟΝΑΣ..... | 3 |
| 2. | ΕΝΑ ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ..... | 4 |
| 3. | ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΗ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΜΕ..... | 8 |
| 4. | Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΗΣ ΕΕ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΜΜΕ..... | 9 |
| 5. | ΚΑΛΥΤΕΡΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ..... | 11 |
| 6. | ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ..... | 13 |

1. ΣΤΗΡΙΞΗ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΤΗΣ ΛΙΣΑΒΟΝΑΣ

Η εταιρική σχέση για την ανάπτυξη και την απασχόληση είναι η ναυαρχίδα της πολιτικής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η επιτυχία της εξαρτάται από το κατά πόσο οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) της Ευρώπης θα αξιοποιήσουν τις δυνατότητές τους, δεδομένου ότι ο ρόλος τους είναι ζωτικός για τη στήριξη της επιχειρηματικότητας, του ανταγωνισμού και της καινοτομίας που οδηγούν στην αιεφόρο οικονομική μεγέθυνση και ανάπτυξη. Περαιτέρω, στα συμπεράσματα του εαρινού Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του 2006 τονίζεται ότι μια πλήρως ολοκληρωμένη χρηματοοικονομική αγορά και μια επαρκής πρόσβαση σε χρηματοδότηση είναι ζωτικά στοιχεία για την ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η διαδικασία της Λισαβόνας προσφέρει ένα πλαίσιο μέσα στο οποίο μπορεί να βελτιωθεί η πρόσβαση στη χρηματοδότηση μέσω μεταρρυθμίσεων σε εθνικό επίπεδο και σε επίπεδο ΕΕ.

Η βελτίωση αυτή είναι αναγκαία παρά το γεγονός ότι ήδη, σε πολλά κράτη μέλη συναντώνται τα χαρακτηριστικά ενός διεθνοποιημένου περιβάλλοντος για τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ. Στον πρόσφατα δημοσιευμένο κατάλογο των 20 πρώτων κρατών στον κόσμο στην πρόσβαση στη χρηματοδότηση, τα μισά κράτη είναι μέλη της ΕΕ¹. Επομένως, μία από τις κύριες προκλήσεις είναι η διάδοση των ορθών πρακτικών σε ολόκληρη την ΕΕ.

Για να βελτιωθεί η πρόσβαση στη χρηματοδότηση, η πολυμορφία των ευρωπαϊκών ΜΜΕ αποτελεί πλεονέκτημα. Οι ΜΜΕ είναι διαφορετικές τόσο ως προς τη νοοτροπία της επιχείρησης, όσο και ως προς τους τρόπους με τους οποίους καινοτομούν. Μερικές παρέχουν τεχνολογία αιχμής, ενώ άλλες προσαρμόζουν σταδιακά τις διαδικασίες και τα προϊόντα ή αναπτύσσουν νέες στρατηγικές μάρκετινγκ. Άλλες πάλι δεν εφαρμόζουν σχεδόν καμία καινοτομία, αλλά η κοινωνική τους συμβολή είναι απαραίτητη. Αυτή η πολυμορφία συνεπάγεται διαφορετικές ανάγκες χρηματοδότησης για κάθε ΜΜΕ. Δημιουργεί, επίσης, δυνατότητες για τη βελτίωση των πολιτικών των κρατών μελών τα οποία αλληλοδιδάσκονται τις ορθές πρακτικές, έτσι ώστε να διευκολύνεται η πρόσβαση τόσο σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου όσο και στη δανειακή χρηματοδότηση.

Η Ευρώπη πρέπει να προσπαθήσει να αυξήσει τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου για τις ΜΜΕ με υψηλό αναπτυξιακό δυναμικό. Ύστερα από μια ισχυρή πτώση από τα 4,2 δισ. ευρώ το 2001 η οποία οφειλόταν στην κατάρρευση της τεχνολογικής «φούσκας», οι επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο στην Ευρώπη παρέμειναν στάσιμες στα 2 δισ. ευρώ περίπου. Μπορεί η αύξηση του αριθμού επενδύσεων σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε στάδιο επέκτασης από το 2004 και μετά να είναι κάπως ενθαρρυντική, ωστόσο τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια φαίνεται να μην καταφέρνουν να παρέχουν μια δίοδο προς το επόμενο στάδιο για σημαντικό αριθμό επιτυχημένων επιχειρήσεων των οποίων η συνεχιζόμενη ανάπτυξη έχει τόσο μεγάλη σημασία για την ΕΕ.

Μια πρόσφατη έρευνα² έδειξε ότι το 14% των 23 εκατ. ΜΜΕ που είναι καταχωρισμένες στην Ευρωπαϊκή Ένωση χρειάζονται καλύτερη πρόσβαση στη δανειακή χρηματοδότηση, καθώς ενδέχεται να εξακολουθήσουν να συναντούν δυσκολίες για δανειοληψία ή μικροπιστώσεις για το επόμενο σχέδιό τους.

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

² Έρευνα στο Flash Ευρωβαρόμετρο 174, Σεπτέμβριος 2005

Στην πλευρά της ζήτησης, πολλοί επιχειρηματίες χρειάζονται καθοδήγηση σχετικά με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης καθώς και σχετικά με το βέλτιστο τρόπο παρουσίασης των επενδυτικών σχεδίων τους σε πιθανούς χρηματοδότες. Τα προγράμματα επενδυτικής ετοιμότητας πρέπει επίσης να αξιοποιήσουν τη βέλτιστη ευρωπαϊκή πρακτική.

Γενικά, η Ευρώπη πρέπει να αναπτύξει μια νοοτροπία στο πλαίσιο της οποίας επιχειρηματίες και χρηματοδότες από κοινού θα είναι πιο πρόθυμοι να αναλάβουν και να μοιραστούν τον κίνδυνο.

Η επίλυση του προβλήματος αυτού είναι ζωτική, επειδή οι ΜΜΕ είναι βασικές πηγές καινοτομίας και δημιουργίας θέσεων εργασίας, οι κινητήρες της ευρωπαϊκής οικονομικής ανάπτυξης, των οποίων οι δραστηριότητες προωθούν τη διαρθρωτική αλλαγή και τη βελτίωση της ευημερίας για το σύνολο της Ευρώπης.

Συμπληρώνοντας την ανακοίνωση σχετικά με τις σύγχρονες πολιτικές για τις ΜΜΕ, η παρούσα ανακοίνωση παρουσιάζει ένα σύνολο ενεργειών σχετικά με τη χρηματοδότηση καινοτόμων ΜΜΕ. Αξιοποιεί το έργο της Επιτροπής για τη βελτίωση της λειτουργίας της ενιαίας αγοράς, για την ενίσχυση των επενδύσεων στον τομέα της έρευνας και της εμπορικής αξιοποίησής της καθώς και προηγούμενες ανακοινώσεις σχετικά με την πρόσβαση των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση.

2. ΕΝΑ ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Το μέλλον της ανταγωνιστικότητας στην Ευρώπη εξαρτάται από μια ολοκληρωμένη, ανοικτή και ανταγωνιστική χρηματοοικονομική αγορά που θα καλύπτει και τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου και, ιδίως, το μέρος των αγορών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου που γενικά αναφέρεται ως επιχειρηματικά κεφάλαια³.

Για τους επιχειρηματίες που επιδιώκουν την οικονομική ανάπτυξη η εξωτερική χρηματοδότηση καθίσταται αναγκαία όταν έχουν εξαντληθεί τα αρχικά τους κεφάλαια. Καλά ενημερωμένοι ιδιώτες επενδυτές έχουν καιρία σημασία για την έναρξη λειτουργίας επιχειρήσεων, αλλά υπάρχει σοβαρή και μόνιμη έλλειψη επιχειρηματικών αγγέλων και λοιπών αρχικών επενδυτών στην Ευρώπη. Οι επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων στην Ευρώπη εκτιμάται ότι ανέρχονται σε λιγότερο από το 10% των αντίστοιχων επενδύσεων στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Η απόφαση αρχικής επένδυσης βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στην υποκειμενική εκτίμηση των προοπτικών του επιχειρηματία. Η συσσωρευμένη εμπειρία είναι σημαντική για τη λήψη τέτοιων αποφάσεων, γεγονός που εξηγεί γιατί τα άτομα με επιτυχημένο ιστορικό ως επιχειρηματίες βρίσκονται συχνά στην καλύτερη θέση για να αξιολογήσουν και να υποστηρίξουν νέες ευκαιρίες. Τα άτομα αυτά πρέπει να ενθαρρυνθούν να γίνουν επενδυτές - επιχειρηματικοί άγγελοι. Η Ευρώπη διαθέτει πολύ λίγους επιχειρηματικούς αγγέλους, όπως διαθέτει και πολύ λίγα ιδιωτικά ταμεία επιχειρηματικών κεφαλαίων τα οποία επίσης επενδύουν στο προλειτουργικό στάδιο.

³ Risk capital markets cover informal investors (business angels), venture capital funds and growth stock markets. Για το πλήρες γλωσσάριο βλ. παράρτημα II.

Η έλλειψη αρχικών επενδυτών οφείλεται εν μέρει στη χαμηλή απόδοση η οποία δεν καθιστά ελκυστικές αυτές τις επενδύσεις. Η 10ετής απόδοση όσον αφορά τις γενικές επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων ανερχόταν σε 6,3% στην Ευρώπη σε σύγκριση με το 26% στις Ηνωμένες Πολιτείες⁴. Αυτά τα χαμηλά ποσοστά απόδοσης δεν μπορούν σαφώς να δημιουργήσουν τα επίπεδα ιδιωτικής επένδυσης που χρειάζεται η Ευρώπη. Ωστόσο, η αδυναμία ανάπτυξης επενδύσεων στο προλειτουργικό στάδιο και στο στάδιο εκκίνησης ειδικότερα αποτρέπει τις νέες επιχειρήσεις από το να επιτύχουν ένα μέγεθος στο οποίο θα μπορούν να προσελκύσουν κεφάλαιο επέκτασης. Οι δυσκαμψίες στις αγορές προϊόντων και εργατικού δυναμικού μειώνουν τις αποδόσεις, ενώ τα κενά στην αλυσίδα χρηματοδότησης εμποδίζουν πολλές επιχειρήσεις σε στάδιο εκκίνησης να επιτύχουν το δυναμικό ανάπτυξής τους.

Η έλλειψη ιδιωτικών πηγών χρηματοδότησης σε προλειτουργικά στάδια και σε στάδια εκκίνησης αντισταθμίζεται εν μέρει από δημόσιους επενδυτές ή συμπράξεις δημόσιου και ιδιωτικού τομέα. Τα χρηματοδοτικά μέσα των προγραμμάτων της ΕΕ έχουν επίσης χρησιμοποιηθεί συχνά για τέτοιους σκοπούς και οι νέοι κανόνες για τις κρατικές ενισχύσεις θα συμβάλλουν στη στοχοθέτηση των κρατικών ενισχύσεων για τη γεφύρωση του κενού της αγοράς. Ωστόσο, η αποτελεσματική δημόσια επένδυση πρέπει να δημιουργήσει συμπράξεις με ιδιώτες επενδυτές και η έλλειψη ιδιωτών επενδυτών εμποδίζει πολλές επιχειρήσεις σε στάδιο εκκίνησης να αξιοποιήσουν τις δυνατότητές τους.

Τα κράτη μέλη καλούνται να δημιουργήσουν κίνητρα για τους ιδιώτες επενδυτές που επιθυμούν να επενδύσουν σε επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένης της χρήσης δημόσιων πόρων για τη στοχοθέτηση της συνεπένδυσης με επιχειρηματικούς αγγέλους. Η Επιτροπή θα προσδιορίσει και θα διαδώσει τις ορθές πρακτικές που μπορούν να συμβάλουν στη βελτίωση των προϋποθέσεων για τις επενδύσεις των επιχειρηματικών αγγέλων.

⁴ Αριθμοί στα τέλη του 2004. Οι αριθμοί αυτοί κρύβουν διαφορές ως προς τις μεθόδους και τα δεδομένα, που όμως δεν μεταβάλλουν τα συμπεράσματα σχετικά με το χαμηλό ευρωπαϊκό αριθμό. Πηγές: «Venture Capital Returns Held Steady At Year-End 2004», NVCA 11.4.2005, και «Pan-European survey of performance», EVCA 27.10.2005.

Τριπλασιασμός επενδύσεων σε αρχικά στάδια επιχειρήσεων από ταμεία επιχειρηματικών κεφαλαίων

Το κενό στη χρηματοδότηση των αρχικών σταδίων εμποδίζει την οικονομική ανάπτυξη των ΜΜΕ στην ΕΕ. Στις Ηνωμένες Πολιτείες οι επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων στα αρχικά στάδια ανέρχεται στο 0,04% περίπου του ΑΕΠ. Το επίπεδο αυτό έχουν ήδη επιτύχει ή υπερβεί η Σουηδία, η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο το 2004⁵. Αν θέλει να το επιτύχει αυτό και η λοιπή ΕΕ θα πρέπει να είναι σε θέση να επενδύσει 6 δισ. ευρώ περίπου το χρόνο. Αυτό το ποσό θα αντιστοιχούσε σε τριπλασιασμό των σημερινών επιπέδων. Τα επίπεδα αυτά επιτεύχθηκαν πρόσκαιρα κατά το παρελθόν, η πρόκληση όμως είναι να τα επιτύχουμε σε μόνιμη βάση. Ορισμένες από τις επενδύσεις αυτές ενδέχεται να κρατούν το κλειδί για το μέλλον της Ευρώπης.

Οι μεταρρυθμίσεις που σκιαγραφούνται στην παρούσα ανακοίνωση, όπως π.χ. η αφαίρεση των εμποδίων στις διασυνοριακές επενδύσεις και η αποδοτική χρήση πηγών χρηματοδότησης θα βοηθήσουν στην επίτευξη του στόχου αυτού.

Η σύγκριση με τις Ηνωμένες Πολιτείες αποκαλύπτει μεγάλο περιθώριο βελτίωσης, ιδίως στον τομέα της τεχνολογίας. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, η συνολική επένδυση επιχειρηματικών κεφαλαίων στην τεχνολογία είναι τετραπλάσια εκείνης της Ευρώπης. Περαιτέρω, η μέση επένδυση στην Ευρώπη ανέρχεται σε 0,9 εκατ. ευρώ έναντι 6,1 εκατ. ευρώ στις Ηνωμένες Πολιτείες, περιορίζοντας το δυναμικό οικονομικής ανάπτυξης⁶. Για να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητά της σε παγκόσμια κλίμακα, η Ευρώπη χρειάζεται ουσιαστική αύξηση τόσο της χρηματοδότησης από επιχειρηματικά κεφάλαια όσο και της κλίμακας των επενδύσεων.

Στην Ευρώπη, τα επιχειρηματικά κεφάλαια φαίνεται να χρηματοδοτούν έργα νωρίτερα και με μικρότερα ποσά από ό,τι στις ΗΠΑ και, όπως έχει ήδη αναφερθεί ανωτέρω, παράγουν επίσης χαμηλότερες αποδόσεις⁷. Το γεγονός αυτό ενδέχεται να αντικατοπτρίζει εν μέρει το γεγονός ότι οι ευρωπαίοι κεφαλαιούχοι, περισσότερο από ό,τι οι ομόλογοί τους των ΗΠΑ, χρηματοδοτούν σχέδια πριν αυτά να είναι έτοιμα για τις εμπορικές πιέσεις που τα συνοδεύουν. Το γεγονός αυτό μπορεί να συνδέεται με την έλλειψη κατάλληλων πηγών για επενδύσεις σε πολύ πρώιμα στάδια.

Περαιτέρω προβλήματα προκαλούνται από τον κατακερματισμό της αγοράς. Κατά συνέπεια, πολλά κεφάλαια δεν μπορούν να καταστούν επαρκώς εξειδικευμένα και οι ομάδες διαχείρισής τους δεν μπορούν να αναπτύξουν την ειδική κλαδική εμπειρογνομοσύνη που απαιτείται για επιτυχείς επενδύσεις. Το αποτέλεσμα είναι μια αγορά επιχειρηματικών κεφαλαίων η οποία είναι πολύ λιγότερο αποδοτική από ό,τι στις ΗΠΑ. Ωστόσο, οι διαφορές μεταξύ των επιστροφών των κορυφαίων και των τελευταίων ευρωπαϊκών ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων είναι μεγάλες. Τα κορυφαία ταμεία μπορούν σταθερά να παρέχουν κατάλληλες αποδόσεις και να προσελκύουν ιδιώτες επενδυτές.

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

⁶ Βλ. «Money for Growth: The η European Technology Investment Report 2005», PriceWaterhouseCoopers.

⁷ «Profitability of venture capital investment in Europe and the United States», European Economy series of Economic Papers, αριθ. 245.

Η Ευρώπη είναι επίσης απρόθυμη να αναλάβει κινδύνους και δεν διαθέτει πνεύμα οικονομικής ανάπτυξης. Ούτε οι επιχειρήσεις ούτε τα ταμεία είναι αρκετά επιθετικά κατά την επίδιωξη ανάπτυξης.

Στο πλαίσιο της ενιαίας αγοράς, οι επαγγελματίες διαχειριστές επιχειρηματικών κεφαλαίων πρέπει να είναι σε θέση να διαθέτουν κεφάλαια και να επενδύουν διασυνοριακά χωρίς αυτό να επιφέρει δυσμενή φορολογική μεταχείριση ή εκτεταμένη νομική γραφειοκρατία. Αυτό όμως δεν ισχύει ακόμη στην Ευρώπη.

Μια βασική πτυχή κάθε επιτυχημένης επένδυσης επιχειρηματικών κεφαλαίων είναι η στρατηγική εξόδου – το σημείο στο οποίο ο επενδυτής επιχειρηματικού κεφαλαίου μπορεί να μεταφέρει την επένδυσή του αλλού, απελευθερώνοντας κεφάλαια που θα ανακυκλωθούν σε νέες επιχειρήσεις. Δυστυχώς, η ευρωπαϊκή αγορά είναι επίσης αδύναμη σε αυτό το στάδιο. Απαιτείται ευκολότερη πρόσβαση σε ολοκληρη την ΕΕ σε αναπτυσσόμενα χρηματιστήρια ώστε οι επιχειρήσεις να είναι σε θέση να καταχωρίζονται εύκολα και οι μετοχές να είναι αμέσως προσβάσιμες σε ποιοτικούς επενδυτές από ολόκληρη την ΕΕ. Αυτή η ευκολότερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση μέσω χρηματιστηρίων μπορεί να παράσχει ευκαιρίες για την επιβίωση των επιχειρήσεων που επιδιώκουν να διευρύνουν την κεφαλαιακή τους βάση με ανταγωνιστικούς όρους. Η εισαγωγή τίτλων στο χρηματιστήριο παρέχει μια φυσική οδό εξόδου για τους επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων και δίνει οδηγίες αξιολόγησης για πωλήσεις σε άλλες εταιρείες. Παρόλο που εισαγωγή τίτλων στο χρηματιστήριο στην Ευρώπη έχει αυξηθεί τελευταία, η δραστηριότητα στο πλαίσιο μιας εντονότερης νοοτροπίας επενδύσεων συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο θα ήταν σε υψηλότερο επίπεδο. Υπάρχουν εναλλακτικές ευκαιρίες καταχώρισης που δημιουργούνται από τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια οι οποίες επιτρέπουν σε αναπτυσσόμενες εταιρείες να συγκεντρώσουν κεφάλαια. Ωστόσο, θα ωφελούσε σαφώς όλους τους συμμετέχοντες στην αγορά, εάν οι ανταλλαγές αυτές μπορούσαν να αναπτυχθούν περαιτέρω λειτουργώντας εκτός των συνόρων, παρέχοντας ρευστότητα και επιτυγχάνοντας την κρίσιμη μάζα για συμβουλευτικές υπηρεσίες.

Το γεγονός είναι ότι χωρίς αγορές εξόδου με ρευστότητα για τα επιχειρηματικά κεφάλαια, με μια κρίσιμη μάζα συμβουλευτικών υπηρεσιών γύρω τους, τα ταμεία επιχειρηματικών κεφαλαίων θα αντιμετωπίζουν πάντα δυσκολίες. Η αδυναμία τους στραγγαλίζει την οικονομική ανάπτυξη βασικών ΜΜΕ. Η Επιτροπή, τα κράτη μέλη και τα χρηματιστήρια πρέπει συνεπώς να συνεργαστούν για να ελαφρύνουν τις διασυνοριακές λειτουργίες των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, να αφαιρέσουν τα εμπόδια όσον αφορά τη χρήση ανταγωνιστικών συστημάτων συμψηφισμού και διακανονισμού και να εφαρμόσουν κοινούς κανόνες εμπορίας. Διαφορετικά, οι αναμενόμενες αποδόσεις θα μειωθούν και οι ευκαιρίες οικονομικής ανάπτυξης θα τεθούν σε κίνδυνο. Οι ελπιδοφόρες μικρές επιχειρήσεις δεν θα έχουν ευκαιρίες να αναπτυχθούν σε μεσαίου μεγέθους και μεγάλες επιχειρήσεις, μειώνοντας με τον τρόπο αυτό το δυναμισμό της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Για να επιτευχθούν οι στόχοι της Λισαβόνας, η Επιτροπή και τα κράτη μέλη πρέπει να συνεργαστούν με τα λοιπά ενδιαφερόμενα μέρη ώστε να αλλάξουν το πρόσωπο των επενδύσεων των επιχειρηματικών κεφαλαίων στην Ευρώπη. Η «Διάσκεψη Κορυφής Επιχειρηματικών Κεφαλαίων 2005» στο Λονδίνο προσδιόρισε τους ακόλουθους βασικούς τομείς δράσης:

- πρέπει να ενθαρρυνθεί η επένδυση των επιχειρηματικών αγγέλων·
- τα ταμεία επιχειρηματικών κεφαλαίων πρέπει να καταστούν μεγαλύτερα και πιο επαγγελματικά και πρέπει να συνεργαστούν στενά με πηγές καινοτομίας·

- η Ευρώπη πρέπει να υπερβεί τον κατακερματισμό της αγοράς επιχειρηματικών κεφαλαίων·
- η Ευρώπη χρειάζεται χρηματιστήρια με ρευστότητα προσανατολισμένα στην οικονομική ανάπτυξη·
- οι επιχειρηματίες πρέπει να επιδιώκουν περισσότερο την οικονομική ανάπτυξη και να είναι πιο έτοιμοι για επενδύσεις·
- οι κυβερνήσεις πρέπει να ανταμείβουν την επιτυχία με τις πολιτικές τους.

Η ΕΕ πρέπει να δημιουργήσει ένα περιβάλλον το οποίο, παρά την κυκλική φύση του κλάδου, επιτυγχάνει διατηρήσιμη ανάπτυξη στο επίπεδο της επένδυσης επιχειρηματικών κεφαλαίων. Για το λόγο αυτό απαιτείται ευνοϊκό κανονιστικό περιβάλλον για το σύνολο της αλυσίδας χρηματοδότησης, από το διερευνητικό στάδιο έως την έξοδο του επενδυτή. Περαιτέρω, η δημόσια παρέμβαση πρέπει να στοχεύσει στην οικοδόμηση της εμπορικής αγοράς. Η δημόσια επένδυση για την αντιστάθμιση της αδυναμίας της αγοράς πρέπει κατά το δυνατόν να βρίσκεται σε κάποια απόσταση έτσι ώστε οι αποφάσεις επενδύσεων να λαμβάνονται με μοναδικό γνώμονα την πειθαρχία της αγοράς και σε σύμπραξη με τον ιδιωτικό τομέα. Η Επιτροπή και τα κράτη μέλη πρέπει να συνεργαστούν για να επιτύχουν το στόχο αυτό.

3. ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΗ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΓΙΑ ΤΙΣ ΜΜΕ

Οι ευρωπαϊκές τράπεζες και οι εταιρείες αμοιβαίων εγγυήσεων διαθέτουν πείρα στη χρηματοδότηση μεταγενέστερων σταδίων ανάπτυξης των επιχειρήσεων. Το πλεονέκτημα αυτό πρέπει να αξιοποιηθεί για να εξασφαλιστεί η οικονομική ανάπτυξη και απασχόληση. Οι νέες κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις τράπεζες («Basel II») έχουν ενισχύσει την τάση να δίνεται από τις τράπεζες ιδιαίτερη έμφαση στην ανάγκη για ενδεδειγμένη εκτίμηση του κινδύνου όσον αφορά τους πελάτες τους. Το γεγονός αυτό έχει δημιουργήσει ένα μεταβαλλόμενο περιβάλλον στο πλαίσιο του οποίου οι ευρωπαϊκές ΜΜΕ πρέπει να διατηρήσουν στενό διάλογο με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η Επιτροπή εξακολουθεί να υποστηρίζει το διάλογο αυτό.

Ο ουσιαστικός ανταγωνισμός στις χρηματοοικονομικές αγορές βελτιώνει την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, χαμηλώνοντας το κόστος κεφαλαίου. Η Επιτροπή ξεκίνησε έρευνες στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, εξετάζοντας κατά πόσον ο ανταγωνισμός λειτουργεί στις εν λόγω αγορές. Οι ενέργειες αυτές συμπληρώνουν τις πρωτοβουλίες της Επιτροπής για άρση των κανονιστικών φραγμών από την ενιαία αγορά.

Τα κράτη μέλη καλούνται να εφαρμόσουν ορθές πρακτικές κατά τη χρήση των εγγυήσεων για την υποστήριξη τραπεζικού δανεισμού σε πλήρη συμμόρφωση με τους κανόνες κρατικών ενισχύσεων στις ΕΕ. Ειδικότερα, οι εγγυήσεις πρέπει να χρησιμοποιούνται για να βοηθήσουν τις καινοτομικές ΜΜΕ να χρηματοδοτήσουν την έρευνα και την καινοτομία (συμπεριλαμβανομένης της οικολογικής καινοτομίας) και για τις μεταβιβάσεις επιχειρήσεων. Οι εγγυήσεις δανείων μειώνουν τον κίνδυνο του τραπεζικού δανεισμού και οι μερικές, καλά στοχοθετημένες δημόσιες εγγυήσεις μπορούν να έχουν μεγάλο αντίκτυπο στο δανεισμό των ΜΜΕ. Οι εγγυήσεις μπορούν επίσης να είναι αντικυκλικές, συμβάλλοντας στη διατήρηση του όγκου δανειοδότησης των τραπεζών στην περίπτωση οικονομικής κάμψης.

Τα κράτη μέλη καλούνται επίσης να εξασφαλίσουν ότι η εθνική νομοθεσία διευκολύνει την παροχή μικροχρηματοδότησης (δάνεια μικρότερα των 25.000 ευρώ). Τα δάνεια αυτά

παρέχουν ένα σημαντικό μέσο για να ενθαρρυνθεί η επιχειρηματικότητα μέσω της αυτοαπασχόλησης και των πολύ μικρών επιχειρήσεων, ιδίως μεταξύ των γυναικών και των μειονοτήτων. Το μέσο αυτό ευνοεί όχι μόνον την ανταγωνιστικότητα και την επιχειρηματικότητα αλλά και την κοινωνική ένταξη.

Σε διαφορετικά στάδια του κύκλου ζωής τους, οι ΜΜΕ ενδέχεται να αντιμετωπίσουν ειδικές χρηματοδοτικές ανάγκες, όπως π.χ. η ενίσχυση του ισολογισμού τους ή χρηματοδότηση μεταβίβασης της επιχείρησης. Η ενδιάμεση χρηματοδότηση (υβρίδια δανείων και ιδίων κεφαλαίων) παρέχει δυνατότητα για καινοτομικές λύσεις σε αυτά τα προβλήματα. Παραδείγματος χάρη, τα ενδιάμεσα μέσα μπορούν να αποτρέψουν τη διάλυση της ιδιοκτησίας, ενώ παράλληλα είναι αποτελεσματικά όσον αφορά τη χρηματοδότηση της οικονομικής ανάπτυξης· μπορούν να συμβάλουν στην ικανοποίηση της ανάγκης για ισχυρότερους ισολογισμούς ώστε να ανταποκριθούν στις προσδοκίες των τραπεζών στο νέο χρηματοοικονομικό περιβάλλον· μπορούν επίσης να βοηθήσουν τη χρηματοδότηση των μεταβιβάσεων επιχειρήσεων (αυτό καθίσταται ακόμη πιο σημαντικό δεδομένου ότι, με το ρυθμό που συνταξιοδοτούνται οι επιχειρηματίες, πάνω από 600.000 ΜΜΕ κάθε χρόνο αναμένεται να αλλάξουν ιδιοκτησία⁸ και πολλές μεταβιβάσεις απαιτούν χρηματοδότηση που να είναι ελκυστική για όλους τους συμμετέχοντες).

Τα κράτη μέλη πρέπει συνεπώς να ενθαρρύνουν την επέκταση της υβριδικής αγοράς, έχοντας υπόψη ότι αυτά δεν είναι δάνεια με ευνοϊκούς όρους, ότι είναι σημαντικό να αποφευχθεί ο παραγκωνισμός των ιδιωτικών χρηματοδοτήσεων και ότι πρέπει να εξασφαλιστεί ότι τα κρατικά προγράμματα είναι βιώσιμα και δεν προκαλούν στρεβλώσεις στην αγορά. Η Επιτροπή θα προσδιορίσει ορθές πρακτικές όσον αφορά τη χρήση υβριδικών μέσων.

Διάλογος και υγιής κεφαλαιακή διάρθρωση

Η κεφαλαιακή διάρθρωση που έχει υπερβολικό χρέος και πολύ μικρά ίδια κεφάλαια καθιστά τις επιχειρήσεις πιο επικίνδυνες και αποτελεί εμπόδιο στις επενδύσεις. Η φορολογία που ευνοεί το χρέος εις βάρος των παρακρατούμενων κερδών και των νέων ιδίων κεφαλαίων έχει αναγνωριστεί ως εμπόδιο για τη δημιουργία ισχυρότερων ισολογισμών. Η Επιτροπή καλεί τα κράτη μέλη να εξετάσουν τις δυνατότητες για πιο ουδέτερη φορολόγηση των διαφόρων μορφών χρηματοδότησης.

Για να ενισχυθεί ο διάλογος μεταξύ τραπεζών και ΜΜΕ, το Στρογγυλό Τραπέζι της Επιτροπής παρέχει ευκαιρίες για συζήτηση και υιοθέτηση κοινών απόψεων. Η Επιτροπή καλεί τα κράτη μέλη να δημιουργήσουν τέτοια φόρουμ σε εθνικό επίπεδο.

4. Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΗΣ ΕΕ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΜΜΕ

Τα κυριότερα μέσα της ΕΕ για την προώθηση της επιχειρηματικότητας και της καινοτομίας και για τη βελτίωση της πρόσβασης των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση είναι το «*πρόγραμμα-πλαίσιο για την ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία (ΠΑΚ)*» και η πρωτοβουλία «*κοινοί ευρωπαϊκοί πόροι για τις πολύ μικρές έως μεσαίες επιχειρήσεις (JEREMIE)*» των διαρθρωτικών ταμείων. Το «*έβδομο πρόγραμμα-πλαίσιο έρευνας*» θα συμπεριλάβει μέτρα για να βοηθήσει τις ΜΜΕ να καλύψουν ορισμένες χρηματοδοτικές ανάγκες που συνδέονται με την έρευνα.

⁸ Τελική έκθεση της ομάδας εμπειρογνομόνων για τη μεταβίβαση ΜΜΕ, Ιούλιος 2002.

Το ΠΑΚ θα χορηγήσει περίπου ένα δισεκατομμύριο ευρώ μέσω των χρηματοδοτικών του μέσων, τα οποία αναμένεται ότι θα κινητοποιήσουν νέα κεφάλαια χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ ύψους περίπου 30 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το νέο πρόγραμμα θα προσφέρει ευελιξία στις επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων, αφού παρέχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιούνται οι επενδύσεις αυτές για την υποστήριξη παράλληλων ταμείων (side-funds) συνδεδεμένων με επιχειρηματικούς αγγέλους. Ταυτόχρονα, θα παράσχει υποστήριξη σε τράπεζες για τη συγκέντρωση και πώληση χαρτοφυλακίων δανείων ΜΜΕ, ώστε να ελευθερωθεί δανειοδοτική ικανότητα. Το ΠΑΚ θα υποστηρίξει την απορρόφηση περιβαλλοντικών τεχνολογιών, ιδίως συγχρηματοδοτώντας ταμεία κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου που παρέχουν κεφάλαια σε εταιρείες οι οποίες επενδύουν στην οικολογική καινοτομία. Θα παράσχει επίσης εγγυήσεις για τη δανειακή χρηματοδότηση, την ενδιάμεση χρηματοδότηση και τις μικροπιστώσεις προς ΜΜΕ. Συνολικά, 350.000-400.000 ΜΜΕ αναμένεται να επωφεληθούν από αυτές τις διευκολύνσεις μεταξύ 2007 και 2013.

Η πρωτοβουλία JEREMIE θα συνδυάσει επιδοτήσεις από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης με δανειακό κεφάλαιο και άλλους χρηματοδοτικούς πόρους για την υποστήριξη της σύστασης και της επέκτασης καινοτομικών πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων στο πλαίσιο της περιφερειακής πολιτικής της ΕΕ. Θα υποστηρίξει επίσης τη μεταφορά τεχνολογίας και τους δεσμούς μεταξύ επιχειρήσεων, πανεπιστημίων και ερευνητικών κέντρων και θα βελτιώσει τη διαθεσιμότητα μικροπιστώσεων που απευθύνονται σε όσους δεν έχουν πρόσβαση σε εμπορικές πιστώσεις. Η χρηματοδότηση από μέσα που έχουν θεσπιστεί στο πλαίσιο της πρωτοβουλίας JEREMIE μπορεί επίσης να συνδυαστεί με μέτρα στήριξης επιχειρήσεων και με μέτρα θεσμικής ανάπτυξης που χρηματοδοτούνται από τα διαρθρωτικά ταμεία.

Το «*έβδομο πρόγραμμα-πλαίσιο για την έρευνα (2007-2013)*» θα υποστηρίξει βασικούς τομείς έρευνας με σκοπό την ενίσχυση του ευρωπαϊκού δυναμικού καινοτομίας και ανταγωνιστικότητας. Ευκαιρίες στις ΜΜΕ προσφέρονται από τα προγράμματα «*Συνεργασία*» και «*Ικανότητες*». Η «*χρηματοδοτική διευκόλυνση καταμερισμού του κινδύνου*» θα παράσχει πρόσθετο όγκο και μεγαλύτερη ικανότητα ανάληψης κινδύνων στην κοινοτική δανειοδότηση για επενδύσεις στην έρευνα.

Η Επιτροπή θα συνεργαστεί στενά με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ) και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (ΕΤΕ) κατά την εφαρμογή των χρηματοδοτικών της μέσων και για τη χρησιμοποίηση της πρωτοβουλίας JEREMIE. Η ΕΤΕπ θα χορηγήσει, ιδίως, από το δικό της αποθεματικό, εντολή επιχειρηματικού κεφαλαίου ύψους ενός δισεκατομμυρίου ευρώ προς το ΕΤΕ μεταξύ 2007 και 2013. Για να αξιοποιηθούν όλες οι δυνατότητες, η Επιτροπή καλεί τα κράτη μέλη να αυξήσουν τη χρηματοδότηση που διοχετεύεται σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου κάνοντας αποτελεσματική περιφερειακή χρήση της πρωτοβουλίας JEREMIE.

Για να τονώσει τη χρηματοδότηση κατά το διερευνητικό και το προλειτουργικό στάδιο (εκκίνησης) μιας επιχείρησης, η Επιτροπή θα προωθήσει επίσης τη συνεργασία μεταξύ δραστηριοτήτων που χρηματοδοτούνται από την Επιτροπή, όπως η *Europe INNOVA* και η *PRO-INNO Europe*, και δικτύων όπως το *Ευρωπαϊκό Δίκτυο Αγγέλων Επιχειρήσεων (EBAN)*. Θα πρέπει να εφαρμοστούν όσο το δυνατόν ευρύτερα τα διδάγματα ορθής πρακτικής, είτε προέρχονται από τα κράτη μέλη είτε από την Επιτροπή είτε από μη κυβερνητικές οργανώσεις.

Σήμερα η Επιτροπή επανεξετάζει τους κανόνες κρατικών ενισχύσεων για τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου ώστε να αυξηθεί η ευελιξία των κρατών μελών, συγκεκριμένα να

υπάρχουν υψηλότερα κατώφλια και δυνατότητα συνέχισης των επενδύσεων (follow-on). Επιπλέον, κάνει μια ανασκόπηση των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις στην έρευνα, ανάπτυξη και καινοτομία καθώς και των κανόνων για την υποστήριξη νεαρών, καινοτομικών επιχειρήσεων τόσο άμεσα όσο και μέσω υπηρεσιών στήριξης επιχειρήσεων.

Σχετικά με τα φορολογικά εμπόδια στις επιχειρηματικές επενδύσεις, η Επιτροπή θα συγκαλέσει μια ομάδα εμπειρογνομόνων για να εντοπίσουν περιπτώσεις διπλής φορολόγησης και να συσχεφτούν τρόπους υπέρβασής τους. Η Επιτροπή προσπαθεί επίσης να άρει τα φορολογικά εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις όταν επενδύουν στο εξωτερικό.

Για να διαμορφωθούν μακροπρόθεσμες πολιτικές σχετικά με την πρόσβαση των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση απαιτείται πρώτα να αξιολογηθούν οι εφαρμοζόμενες πολιτικές με βάση κάποια μετρήσιμα αποτελέσματα. Η βελτίωση των δεδομένων διευκολύνει την αξιολόγηση της κάθε πολιτικής και των αποτελεσμάτων της σε κοινοτικό και εθνικό επίπεδο. Αυτό έχει βασική σημασία για την επιλογή των καλύτερων προσεγγίσεων, την αποφυγή της γραφειοκρατίας, την καλλιέργεια σε μεγαλύτερο βαθμό της νοοτροπίας συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο και την αύξηση της κινητικότητας των περιουσιακών στοιχείων. Η Επιτροπή κατανοεί τη σημασία που έχουν τα αξιόπιστα δεδομένα σχετικά με τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ και η χρήση των δεδομένων αυτών για την παρακολούθηση των επιπτώσεων του νέου χρηματοδοτικού περιβάλλοντος στην πρόσβαση των ΜΜΕ στη χρηματοδότηση και, επομένως, η εξασφάλιση συνέχειας στην παρούσα ανακοίνωση.

Στήριξη από τα χρηματοδοτικά μέσα της ΕΕ ένα παράδειγμα επιτυχίας

Μια επιχείρηση με επίκεντρο της δραστηριότητάς της τις έξυπνες κάρτες, η οποία ιδρύθηκε το 1991, έλαβε υποστήριξη από επιχειρηματικούς αγγέλους το 1995. Όταν η επιχείρηση απογειώθηκε, έλαβε χρηματοδότηση επιχειρηματικών κεφαλαίων το 1999 από ένα γνωστό ταμείο επιχειρηματικών κεφαλαίων υποστηριζόμενο από τα κοινοτικά ταμεία.

Το ταμείο επιχειρηματικών κεφαλαίων πούλησε το μερίδιό του το Δεκέμβριο του 2004, συναλλαγή η οποία του απέδωσε πάνω από 18 φορές το κεφάλαιο που είχε επενδύσει αρχικά. Τα κεφάλαια που ελευθερώθηκαν μπορούσαν να επιστρέψουν στη δεξαμενή κεφαλαίων για περαιτέρω επενδύσεις.

Η επιχείρηση είναι σήμερα κορυφαίος ανεξάρτητος προμηθευτής εξαρτημάτων και τεχνολογίας στην αγορά ημιαγωγών και συναλλάσσεται σε παγκόσμιο επίπεδο, προσφέροντας υπηρεσίες εφοδιαστικής.

5. ΚΑΛΥΤΕΡΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Παρόλο που σε πολλά κράτη μέλη ορισμένες πτυχές του χρηματοδοτικού περιβάλλοντος χαρακτηρίζονται από ποιότητα, σε άλλα η πρόσβαση των ΜΜΕ στη δανειακή χρηματοδότηση και στα επιχειρηματικά κεφάλαια εξακολουθεί να είναι δύσκολη. Με βάση τις συγκεκριμένες προτάσεις που αναφέρονται παραπάνω, η αλληλοεκμάθηση πολιτικών (policy learning) είναι πολύ σημαντικό στοιχείο και θα βοηθήσει τα κράτη μέλη να βελτιώσουν τις επιδόσεις των χρηματοδοτικών τους συστημάτων. Οι μικροοικονομικοί όροι, όπως οι δυσκαμψίες της αγοράς εργασίας, μπορούν να επηρεάσουν την απόδοση των επενδύσεων. Η Επιτροπή, επομένως, εκφράζει την ικανοποίησή της για τη δέσμευση των

κρατών μελών να εφαρμόσουν μεταρρυθμίσεις στα προγράμματα εθνικών μεταρρυθμίσεων της Λισαβόνας.

Οι ΜΜΕ έχουν να αντιμετωπίσουν ασαφή πρωτεύουσα νομοθεσία, αργοκίνητα δικαιοδοτικά συστήματα και αδύναμα δικαιώματα πιστωτών. Τα κράτη μέλη καλούνται, επομένως, να βελτιώσουν τα νομικά τους συστήματα και τις δικαστικές τους διαδικασίες που επηρεάζουν τις κεφαλαιαγορές και να συνεχίσουν τις προσπάθειές τους για τη μείωση της γραφειοκρατίας και τη βελτίωση του ρυθμιστικού περιβάλλοντος των ΜΜΕ. Τα νέα κράτη μέλη, ιδίως, έχουν την ευκαιρία να βελτιώσουν γρήγορα τα χρηματοδοτικά τους συστήματα, υιοθετώντας συνολικά ορθές πρακτικές.

Τα κράτη μέλη καλούνται να μελετήσουν συστήματα που, όσον αφορά τη φορολογία και την κοινωνική ασφάλιση, παρέχουν πλεονεκτήματα για επιχειρηματίες, εργαζομένους και επενδυτές σε καινοτομικές ΜΜΕ και συμβαδίζουν απόλυτα με τους κανόνες της ΕΕ για τις κρατικές ενισχύσεις. Ωστόσο, είναι σημαντικό τα κίνητρα αυτά να είναι προσεκτικά σταθμισμένα ώστε να μην δημιουργούν κατώφλια (όπως, ξαφνικά, την ανάγκη να πληρώνονται πολύ υψηλότερες κοινωνικές εισφορές) που δυσκολεύουν περισσότερο τις μικρές εταιρείες να αναπτυχθούν σε μεσαίες ή μεγάλες.

Επειδή οι επενδύσεις, ιδίως η χρηματοδότηση του επιχειρηματικού κινδύνου, γίνονται για μεγάλες χρονικές περιόδους, τα κράτη μέλη θα πρέπει να αποσκοπούν σε σταθερές πολιτικές που να προσφέρουν ασφάλεια στους επενδυτές. Το γεγονός αυτό μειώνει την αποτελεσματικότητα των βραχυπρόθεσμων μέτρων πολιτικής και υποστηρίζει τις μακροπρόθεσμες λύσεις.

Τόσο τα κράτη μέλη όσο και ο τομέας των επιχειρηματικών κεφαλαίων θα πρέπει να προσπαθήσουν να αυξήσουν την ελκυστικότητα των επιχειρηματικών κεφαλαίων ως ενός είδους τοποθέτησης για θεσμικούς επενδυτές. Οι επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια που προμηνύονται δεόντως αποδοτικές μπορεί να ταιριάζουν στις μακροπρόθεσμες στρατηγικές των συνταξιοδοτικών ταμείων και των ασφαλιστικών εταιρειών. Τα κράτη μέλη δεν θα πρέπει να εμποδίζουν τους θεσμικούς επενδυτές να διαφοροποιήσουν το χαρτοφυλάκιό τους με επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια. Η ενσωμάτωση στην εθνική νομοθεσία της *οδηγίας για τις επαγγελματικές συντάξεις* και ο «κανόνας του συνετού επενδυτή» αναμένεται να επιτρέψουν στα επαγγελματικά συνταξιοδοτικά ταμεία να λάβουν μια επαγγελματική απόφαση για το αν θα εκτεθούν στις επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων. Το στοιχείο αυτό και ο εντοπισμός των υπόλοιπων εμποδίων αναμένεται να βοηθήσουν στην αποκόμιση των οφελών της ενιαίας αγοράς.

Ευκολότερες διασυνοριακές επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια

Σε μια ενιαία αγορά οι επαγγελματίες διαχειριστές επιχειρηματικών κεφαλαίων θα πρέπει να μπορούν να αντλούν κεφάλαια και να επενδύουν διασυνοριακά, χωρίς να υφίστανται δυσμενή φορολογική μεταχείριση ή να αντιμετωπίζουν βαρύ γραφειοκρατικό φόρτο. Αυτό δεν ισχύει σήμερα στην ΕΕ. Με 25 διαφορετικές συνθήκες λειτουργίας, η άντληση επιχειρηματικών κεφαλαίων και η διασυνοριακή επένδυσή τους είναι περίπλοκη και ακριβή. Ως αποτέλεσμα, οι ευρωπαϊκές αγορές επιχειρηματικών κεφαλαίων είναι κερματισμένες και χάνουν ευκαιρίες μεγέθυνσης.

Χρειάζονται συγκεκριμένα και ρεαλιστικά βήματα για να υπερπηδηθούν τα νομικά, κανονιστικά και φορολογικά εμπόδια στο δρόμο των διασυνοριακών ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Οι προσπάθειες να τύχουν αναγνώρισης σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης επιχειρηματικά κεφάλαια που διέπονται από εθνικές ρυθμίσεις είχαν έως τώρα μικρή επιτυχία. Μια ομάδα εμπειρογνομόνων του τομέα θα υποβάλει προσεχώς έκθεση για τους νομικούς και κανονιστικούς φραγμούς στην αποτελεσματική, από την άποψη του κόστους, πρόσβαση στην αγορά για διαχειριστές ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Χρειάζεται η συστράτευση των κρατών μελών σε αυτό το ζήτημα. Γι' αυτό το σκοπό, η Επιτροπή θα καλέσει τους αντιπροσώπους των κρατών μελών να συζητήσουν τα επόμενα βήματα.

Από την πλευρά της ζήτησης, οι ευρωπαίοι επιχειρηματίες συχνά δεν γνωρίζουν ή δεν νιώθουν τις ανησυχίες των επενδυτών. Αυτό τους εμποδίζει να παρουσιάσουν τα σχέδιά τους σε δυνητικούς επενδυτές με αρκετά πειστικό τρόπο. Προγράμματα επενδυτικής ετοιμότητας με επαγγελματική διαχείριση μπορούν να προετοιμάσουν τους επιχειρηματίες, αφενός, να κατανοήσουν τα οφέλη και τους περιορισμούς των διάφορων μορφών χρηματοδότησης και, αφετέρου, να παρουσιάσουν με τον καλύτερο τρόπο τα σχέδιά τους. Τα κράτη μέλη καλούνται να εφαρμόσουν τέτοια προγράμματα επενδυτικής ετοιμότητας, σε συνεργασία με τοπικές οργανώσεις, όπως δίκτυα επενδυτών και συμβούλων με εμπειρογνώσσια που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ευρύτερα.

Για να υποστηρίξει τα κράτη μέλη, η Επιτροπή θα οργανώσει ανταλλαγές εμπειριών, στρογγυλά τραπέζια με αυτό το θέμα μεταξύ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ΜΜΕ, ομάδες εμπειρογνομόνων για τη βέλτιστη πρακτική, εκθέσεις και μελέτες. Με αυτό τον τρόπο, θα δώσει ιδιαίτερη προσοχή στην ενιαία αγορά κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η βελτίωση της πρόσβασης στη δανειακή χρηματοδότηση και στη χρηματοδότηση με συμμετοχές στο μετοχικό κεφάλαιο θα βοηθήσει όλες τις ΜΜΕ να αξιοποιήσουν τις δυνατότητές τους. Οι πολιτικές που παρουσιάζονται στην παρούσα ανακοίνωση παρέχουν μια σταθερή βάση γι' αυτή τη βελτίωση, αφού οδηγούν στη δημιουργία περισσότερων θέσεων απασχόλησης και περισσότερης ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, εάν δεν διατίθεται χρηματοδότηση για καινοτομικές επιχειρήσεις που μεγαλώνουν, η ΕΕ δεν θα είναι σε θέση να επιτύχει τους φιλόδοξους στόχους της σχετικά με την ανάπτυξη και τις θέσεις απασχόλησης.

Η εταιρική σχέση της Λισαβόνας προσφέρει ένα πλαίσιο μέσα στο οποίο τα κράτη μέλη μπορούν να βελτιώσουν την πρόσβαση στη χρηματοδότηση για τις ΜΜΕ, αν μη τι άλλο εντοπίζοντας και αξιοποιώντας ορθές πρακτικές.

Η πρόκληση σήμερα είναι αυτό να γίνει πραγματικότητα και η Επιτροπή θα παρακολουθήσει την πρόοδο που θα σημειωθεί στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ και θα παράσχει μια πρώτη έκθεση το 2009 που θα ενσωματωθεί στις εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο όσον αφορά την ανανεωμένη στρατηγική της Λισαβόνας.

Για την ανάπτυξη και την απασχόληση, η Ευρώπη χρειάζεται τα εξής:

1. Περισσότερη ανάπτυξη μέσω επενδύσεων σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου. Για το σκοπό αυτό, η Επιτροπή προτείνει:

- (1) Να καταβληθούν προσπάθειες για την επίτευξη μιας ενιαίας αγοράς επιχειρηματικών κεφαλαίων που να επιτρέπει τις διασυνοριακές επενδύσεις χωρίς γραφειοκρατικές διαδικασίες.
- (2) *Να τονωθεί η συνεργασία των επενδυτών σε επενδύσεις προλειτουργικού σταδίου, με ιδιαίτερη προσοχή στους επιχειρηματικούς αγέλους, με τον εντοπισμό και τη διάδοση ορθών πρακτικών.*
- (3) *Να ευνοηθεί η άνοδος επαγγελματικότερων ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων που πραγματοποιούν μεγαλύτερες επενδύσεις, ακόμη και όταν χρησιμοποιούν κοινοτικά μέσα (μέσα ΠΑΚ, JEREMIE).*

Τα κοινοτικά θεσμικά όργανα και τα κράτη μέλη θα πρέπει να δημιουργήσουν τους όρους που θα επιτρέψουν τον τριπλασιασμό, σε σταθερή και διαρκή βάση, των επενδύσεων επιχειρηματικών κεφαλαίων σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε προλειτουργικό στάδιο και σε στάδιο εκκίνησης έως το 2013.

2. Περισσότερη χρηματοδότηση της καινοτομίας από τις τράπεζες. Για το σκοπό αυτό, η Επιτροπή προτείνει:

- (4) Να διοργανωθεί ένα στρογγυλό τραπέζι μεταξύ τραπεζών και ΜΜΕ για την ανασκόπηση της παρούσας κατάστασης και να προταθούν τρόποι για τη βελτίωση των προοπτικών για μακροπρόθεσμες τραπεζικές σχέσεις·
- (5) Να χρησιμοποιηθούν τα κοινοτικά μέσα για την κινητοποίηση δανειοδοτικών προγραμμάτων που να απευθύνονται σε καινοτομικές ΜΜΕ·
- (6) Να προσκληθούν εμπειρογνώμονες για να αξιολογήσουν τα πλεονεκτήματα των συστημάτων φορολογικών ελαφρύνσεων για νεαρές καινοτομικές επιχειρήσεις.

3. Καλύτερη διακυβέρνηση. Για το σκοπό αυτό, η Επιτροπή προτείνει:

- (7) Να κληθούν οι ενδιαφερόμενοι να εφαρμόσουν ορθές πρακτικές όταν χρησιμοποιούν δημόσιο χρήμα για επενδύσεις σε επιχειρηματικά κεφάλαια·
- (8) Να αναπτυχθούν εργαλεία και δείκτες για να αξιολογηθούν τα αποτελέσματα των πολιτικών στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ σε όλη την Ευρώπη·

(9) Να προσδιοριστούν και να διαδοθούν ορθές πρακτικές σε *προγράμματα επενδυτικής ετοιμότητας*.