



Evaluatie van de Limburgse Reconversie Maatschappij (NV LRM)

Managementsamenvatting | 9 januari 2019

In opdracht van

Vlaamse overheid – Departement EWI
Koning Albert II-laan 35, bus 10
1030 Brussel

Contactpersoon:

Wim Van der Beken
Senior Expert

T: +32 2 282 17 11
wim.vanderbeken@ideaconsult.be

Jozef II-straat 40 B1
1000 Brussel

T: +32 2 282 17 10
info@ideaconsult.be

www.ideaconsult.be

IDEA 
CONSULT *thinking ahead*

member of
IDEAGROUP



SITUERING

In 1994 werd de naamloze vennootschap Limburgse Reconversie Maatschappij (LRM) opgericht om het economisch weefsel van Limburg terug aan te sterken nadat in 1992 de laatste mijn sloot. Sindsdien is LRM een belangrijk investeringsvehikel voor een economisch duurzaam Limburg.

Sinds de oprichting van LRM in 1994 worden er beheers- en samenwerkingsovereenkomsten gesloten met de Vlaamse overheid. De laatste samenwerkingsovereenkomst tussen LRM en de Vlaamse overheid werd op 13 juni 2014 afgesloten voor een periode van 5 jaar.

Hoewel er geen evaluatiebepalingen zijn opgenomen in de lopende samenwerkingsovereenkomst, heeft het Departement Economie, Wetenschap en Innovatie (EWI) toch beslist om over te gaan tot een beleidsevaluatie van LRM. Dit met als voornaamste doelstelling te kunnen beschikken over informatie en inzichten die kunnen bijdragen tot het verbeteren en optimaliseren van het beleid ten aanzien van LRM.

In het kader van de aflopende samenwerkingsovereenkomst 2014-2019 wenst het Departement EWI in eerste instantie een evaluatie te maken van de afgelopen periode maar ook vooruit te kijken naar de toekomst.

De opdracht voor de evaluatie van LRM werd via een aanbestedingsprocedure¹ toegekend aan IDEA Consult. Conform de evaluatiepraktijk die het Departement EWI hanteert, werd de evaluatie van LRM begeleid door een stuurgroep, samengesteld en voorgezeten door de evaluatiecel van het Departement EWI.

De rol van de stuurgroep was zowel het bewaken van de kwaliteit en de voortgang van de evaluatie, als erop toezien dat de uitvoering van de opdracht resulteert in concrete aanbevelingen. Gedurende de evaluatie heeft IDEA Consult tussentijds de aanpak en de voortgang ervan besproken met de stuurgroep en heeft de stuurgroep commentaar geleverd op de ontwerprapportage.

Na validatie van het ontwerprapport door de stuurgroep kregen vertegenwoordigers van LRM nog de kans om het ontwerprapport na te lezen met het oog op de verbetering van materiële fouten, waarna IDEA Consult het rapport finaliseerde.

De evaluatie van LRM vond plaats in de periode oktober-december 2018.

FOCUS VAN DE EVALUATIE

De evaluatie omvat in eerste instantie een **ex-postevaluatie van het functioneren en de prestaties van LRM** in het kader van de huidige aflopende samenwerkingsovereenkomst met het Vlaamse Gewest (13 juni 2014 - 12 juni 2019), en met name in welke mate en op welke wijze LRM haar doelstellingen heeft vervuld en haar (eventuele bijzondere²) opdrachten heeft uitgevoerd. Verder omvat het ook een **ex-ante-evaluatie van de toekomstplannen van LRM** voor de komende vijf jaar, rekening houdend met zowel de evoluerende beleidscontext als met evoluties in de financiële markten.

¹ Op basis van het bestek EWI-2018-13 getiteld "Specifieke opdrachten in het kader van de evaluatie van de Limburgse Reconversie Maatschappij (NV LRM)".

² Conform Art. 11 van de samenwerkingsovereenkomst kan de Vlaamse overheid aan LRM vragen om tegen vergoeding bijzondere opdrachten te vervullen aangaande alle relevante beleidsdomeinen. Deze bijzondere opdrachten kunnen o.a. betreffen: ad-hoc adviezen verstrekken inzake structurering van complexe projecten en financieringsmogelijkheden; begeleiding van PPS-opdrachten.



De evaluatie besluit met aanbevelingen over hoe een eventuele nieuwe samenwerkingsovereenkomst tussen LRM en het Vlaamse Gewest bij voorkeur vorm krijgt zodat LRM in de toekomst haar doelstellingen maximaal kan realiseren.

Voor de evaluatie werd een mix van onderzoeksmethoden gebruikt. Deze methoden werden gericht en gecombineerd ingezet om de verschillende evaluatievragen te beantwoorden ('triangulatie'), zoals in onderstaande tabel is weergegeven.

	Document -analyse	Portfolio- analyse	Financiële analyse	Inter- views	Expert- sessie	SWOT
Werking en functioneren LRM	X	X		X		X
Prestaties, resultaten en impact	X	X	X	X	X	X
Blik op de toekomst	X	X	X	X	X	X
Conclusies en aanbevelingen	X	X	X	X	X	X

LRM ALS VOORWERP VAN EVALUATIE

Onderstaande tabel geeft een samenvattend overzicht van de LRM-groep en haar activiteiten.

Topic	Omschrijving
Missie	LRM transformeert het economische DNA van Limburg door kapitaal en infrastructuur ter beschikking te stellen aan beloftevolle, jonge ondernemingen. LRM is dé katalysator voor de transitie van de Limburgse 'maakeconomie' naar een innovatieve en technologische economie. Via impactgedreven investeringsactiviteiten ontwikkelt LRM - in samenwerking met relevante actoren - kwaliteitsvolle clusters binnen de Limburgse speerpuntsectoren. Zo draagt LRM bij aan de ontwikkeling van de duurzame topregio Limburg.
Strategische uitgangspunten	<p>Waardecreatie voor Limburg</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ LRM investeert in bedrijven en projecten die economische activiteiten genereren in Limburg, en draagt aldus bij aan een duurzaam behoud en groei van de tewerkstelling in Limburg. ▶ In alle investeringen streeft LRM winstgeneratie na. Gerealiseerde winsten en vrijgekomen middelen na een exit worden opnieuw geïnvesteerd in nieuwe projecten. Winstgeneratie laat LRM toe om te opereren als een rollend fonds en het investeringsritme op lange termijn verder te zetten. ▶ Naast de focus op economie en tewerkstelling, spelen ook duurzaamheid en de aandacht voor het klimaat een belangrijke rol in de investeringsbeslissingen van LRM. LRM investeert actief in groene projecten, zowel wat betreft zon, wind als biomassa. <p>Investeringsdomeinen voor bedrijfsfinanciering</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ LRM organiseert haar investeringen rond vijf drijfveren voor economische ontwikkeling in Limburg: Duurzame samenleving, Gezondheid & Zorg, Technologie & Diensten, Ruimte & Beleving en Slimme maakindustrie. ▶ LRM investeert zowel in kleine als grote ondernemingen, zowel in klassieke sectoren als in kennisintensieve sectoren. Met haar focus op innovatieve bedrijven draagt LRM bij tot de transformatie van het economisch weefsel in Limburg. <p>Langetermijnpartnerschappen</p> <p>Elke activiteit van LRM gebeurt met het oog op een partnerschap op lange termijn, zowel met private als publieke partijen. LRM stapt in principe niet mee in het dagelijks beleid van een onderneming, maar wil wel een actieve bijdrage leveren in de strategiebeepaling.</p>



Topic	Omschrijving
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Met private partijen: dit partnerschap leidt op veel vlakken tot synergie, kennisbundeling en grotere efficiëntie. Als generalist staat LRM open om te investeren samen met andere - al dan niet gespecialiseerde - partijen. ▶ Met publieke partijen: de ontwikkeling van bedrijfsinfrastructuur vereist een langetermijnvisie. De administratieve procedures nemen soms jaren in beslag. Door een partnership aan te gaan met lokale stads- en gemeentebesturen en hogere overheden kan LRM ontwikkelingsprocessen beter stroomlijnen. Zo komen projecten zoals de bouw van bedrijventerreinen sneller tot stand. Verder onderhoudt LRM goede samenwerkingsverbanden met diverse kennisinstellingen. <p>Financiële hefboomen</p> <p>LRM streeft in al haar investeringen naar zo veel mogelijk financiële hefboomen, zonder dat die een negatieve invloed hebben op het risicoprofiel van LRM of op het investeringsproject. Hefboomen realiseert LRM door samenwerking met andere overheidspartners zoals Participatie Maatschappij Vlaanderen (PMV) en Vlaamse participatiemaatschappij (VPM)³ enerzijds en met private partners anderzijds.</p>
Activiteiten	<p>Autonome investeringen in risicokapitaal én vastgoed</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ LRM treedt op als financiële partner voor opstart- en uitbreidingsinvesteringen in bedrijven, aandeelhouderswissels, familiale opvolgingen, buy-outfinancieringen en projectfinanciering. Specifieke aandacht gaat ook naar de financiering van kmo's. ▶ Daarnaast investeert LRM in de ontwikkeling van ruimten om te ondernemen: campussen, kmo-zones, incubatoren, bedrijventerreinen en businessparken. ▶ LRM investeert middelen onder de vorm van kapitaal (venture capital, private equity), quasi-kapitaal (mezzanine) of vreemd vermogen (PLUS-lening en KlimOp-lening). ▶ Bij de uitbouw van haar investeringsportefeuille kijkt LRM erop toe dat ze een rollend investeringsfonds vormt. D.w.z. dat LRM naast een maatschappelijk-economisch rendement (tewerkstelling) ook een financieel rendement nastreeft op middellange of lange termijn. <p>Nazorg-activiteiten m.b.t. mijnschade en beheer van de voormalige mijnzetels</p> <p>Via haar dochtervennootschappen NV Mijnen/NV Mijnschade en Bemaling Limburgs Mijngedebied (MBLM) staat LRM in voor het nakomen van de sociale en milieu-hygiënische verplichtingen ten gevolge van de mijnsluitingen.</p> <p>Bijzondere opdrachten</p> <p>De Vlaamse Regering kan aan LRM – conform de lopende samenwerkingsovereenkomst en tegen vergoeding - bijzondere opdrachten geven aangaande alle relevante beleidsdomeinen, zolang deze kaderen binnen de doelstellingen van LRM en rendementsgebonden zijn. Deze kunnen o.m. betreffen:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ Ad-hoc-adviezen verstrekken over structurering van complexe projecten en financieringsmogelijkheden; ▶ Begeleiding van PPS-opdrachten. <p>In de afgelopen periode ontving LRM geen dergelijke bijzondere opdrachten.</p>

³ Waar de aandelen die de Vlaamse overheid bezit in de Gimv, worden ondergebracht.



Topic	Omschrijving
Groepsstructuur	<ul style="list-style-type: none"> ▶ De NV LRM is de moedervenootschap van de volgende ondernemingen: NV Mijnen, NV MBLM, NV LRM Beheer, NV Het Waterschei Project (HWP), NV KMOFIN (sinds 09/01/2017 in vereffening), NV KMOFIN 2, NV Life Sciences Development Campus (LSDC), NV Corda Campus, BVBA Call Properties, NV Corda Incubator, NV Kristalpark III, NV GreenVille, NV Terhills, NV Limburg EV, NV C-mine Crib, NV be-Dive, NV LRM Lease, NV Immo Schurhoven, NV Bikeville, NV Limburg Gas, NV MIA-H, NV Droneport en NV Corda Parking. In de vennootschappen BIP en LRA heeft LRM een aandeel van 50%. We verwijzen naar bijlage B.3 /voor een korte beschrijving van elk van deze ondernemingen. ▶ Het Vlaamse Gewest is de hoofdaandeelhouder van de NV LRM.
Financiële situatie	<ul style="list-style-type: none"> ▶ In 2017 bedroeg het geconsolideerde eigen vermogen van LRM 409 miljoen euro. Dit bestaat voor meer dan 50% uit kapitaal (208 miljoen euro, vertegenwoordigd door 1.533.361 aandelen) dat op 1 aandeel na (dat aan PMV werd verkocht) volledig in handen is van het Vlaamse Gewest. ▶ De geconsolideerde reserves bedroegen per einde van het boekjaar 2017 176,7 miljoen euro. De geconsolideerde winst (aandeel van de groep) bedroeg 30,4 miljoen euro. ▶ Eventuele dividenden die worden uitgekeerd door LRM, worden gestort aan het Vlaamse Gewest. Deze laatste draagt de dividenden op haar beurt integraal over aan de stichting LSM (Limburg Sterk Merk). Volgens Art. 14 van de samenwerkingsovereenkomst met het Vlaamse Gewest streeft LRM ernaar om jaarlijks een dividend van 10 miljoen euro uit te keren voor zover de resultaten dit toelaten. Conform dit artikel, werd in 2017 een dividend van 10 miljoen euro uitgekeerd. Sinds haar ontstaan keerde LRM reeds 357 miljoen euro aan dividenden uit.

Bron: IDEA Consult, op basis van jaarverslag/website LRM en samenwerkingsovereenkomst LRM-Vlaamse Gewest 2014-2019

GOVERNANCE

Dagelijks bestuur

Voor het dagelijks bestuur is LRM georganiseerd in een **vrij vlakke organisatiestructuur**. De operationele leiding van LRM wordt sinds 2007 waargenomen door de algemeen directeur, Stijn Bijmens. Vanaf 1 januari 2019 zal hij opgevolgd worden door de heer Tom Vanham.

De algemeen directeur wordt bijgestaan door een uitvoerend managementcomité (dat naast hem nog bestaat uit de CFO, Head Corporate Affairs, Head Product Management en de hoofden van de zes investeringsdomeinen), dat tweewekelijks bijeenkomt. Verder bestaat het management ook nog uit hoofden voor de mijnsites (2), campussen (1), incubatoren (9) en strategische projecten (2). HR, Finance en Marketing en communicatie worden gecentraliseerd georganiseerd op groepsniveau.

Bij het **nemen van investeringsbeslissingen** hanteert LRM het '6-ogen' principe, i.e. dat minstens drie personen zich buigen over een beslissingsdossier.

Het **strakke overlegschem**a op managementniveau creëert discipline in de organisatie alsook draagvlak voor beslissingen, maar zorgt er tegelijk wel voor dat het management veel tijd besteedt aan overleg. Gezien de groei van de activiteiten van LRM en de bijkomende dochterondernemingen in de laatste jaren, is de overlegstructuur ondertussen sterk verzaamd.

Raad van bestuur en interne adviserende comités

LRM wordt bestuurd door een raad van bestuur, die momenteel bestaat uit negen niet-uitvoerende bestuurders: drie bestuurders die voorgedragen zijn door het Vlaamse Gewest, drie bestuurders voorgedragen door de provincie Limburg en drie onafhankelijke bestuurders. De voorzitter van de raad van bestuur dient gekozen te worden uit de vertegenwoordigers van het Vlaamse Gewest. De mandaten van de leden van de raad van bestuur duren ten hoogste zes jaar.



In de raad van bestuur zetelt ook een regeringsafgevaardigde die namens de Vlaamse Regering toezicht uitoefent op NV LRM en haar dochtervennootschappen. De regeringsafgevaardigde heeft in de raad van bestuur en in de door de raad van bestuur ingestelde comités een raadgevende stem.

De raad van bestuur speelt een belangrijke rol in de bewaking van de onafhankelijkheid en objectiviteit van LRM als investeringsmaatschappij, los van politieke invloeden. Alle belangrijke ontwikkelingen in investeringsdossiers worden aan de raad van bestuur voorgelegd. De raad van bestuur bespreekt zowel nieuwe investeringsprojecten, de inventaris van alle projecten/dossiers als alle belangrijke ontwikkelingen in de investeringsdomeinen. De beoordeling van individuele dossiers gebeurt op basis van hun economische en maatschappelijke waarde voor Limburg. De raad van bestuur van LRM komt maandelijks bijeen.

Voor haar werkzaamheden laat de raad van bestuur zich bijstaan door het directiecomité, het auditcomité, het remuneratiecomité en het investeringscomité. Alle adviserende comités zijn uitsluitend samengesteld uit leden van de raad van bestuur, die door deze laatste hiertoe worden benoemd. Met uitzondering van het directiecomité is er in de andere adviserende comités verplicht minstens één onafhankelijke bestuurder bij de leden. Dankzij deze bepaling wordt erover gewaakt om een voldoende ruime blik op de buitenwereld te houden.

ROL EN POSITIE VAN LRM IN HET VLAAMSE (INVESTERINGS)BELEID

In het Vlaams overheidsinstrumentarium vinden we verschillende investeringsmaatschappijen terug: Participatie Maatschappij Vlaanderen (PMV), Vlaamse participatiemaatschappij (VPM)⁴ en de Limburgse Reconversie Maatschappij (LRM). In het regeerakkoord 2014-2019 van de Vlaamse Regering wordt onderschreven dat elk van deze investeringsmaatschappijen een eigen finaliteit hebben.

Voor LRM onderschrijft de Vlaamse Regering dat zij de opdracht heeft om **economische bedrijvigheid in de provincie Limburg te ondersteunen en faciliteren**. Verder worden in het regeerakkoord en de beleidsnota Werk, Economie, Wetenschap en Innovatie voor de realisatie van deze opdracht ook een belangrijke rol toegekend aan LRM in de **uitvoering van SALK** (Strategisch Actieplan Limburg in het Kwadraat)⁵.

De **complementariteit van LRM aan de andere investeringsmaatschappijen** zit sterk vervat in de grote terreinkennis die LRM heeft in het Limburgse ecosysteem. Een aandachtspunt bij het beheren van verschillende investeringsmaatschappijen door de Vlaamse overheid, blijft de realisatie van complementariteit op de meest efficiënte wijze, en het vermijden van overlap. In dit verband werden in de afgelopen periode een aantal maatregelen genomen om voornamelijk de afstemming tussen LRM en PMV te optimaliseren, zoals het voorzien in overleg en de uitwisseling van kennis op managementniveau op geregelde tijdstippen, en de invoering van een gedeelde databank waarin beide partijen steeds een zicht hebben op de dossiers in behandeling bij beide. Sinds een drietal jaar heeft de Vlaamse overheid ook vastgelegd dat PMV en LRM niet meer samen in éénzelfde dossier mogen investeren (efficiënt gebruik van overheidsmiddelen). Wel kan nog steeds binnen éénzelfde dossier een waarborg van PMV gecombineerd worden met een lening/kapitaal door LRM (dat zelf geen waarborginstrument heeft).

LRM-INVESTERINGSPORTFOLIO

Conform de samenwerkingsovereenkomst tussen het Vlaamse Gewest en LRM voorziet LRM enerzijds bedrijfs- en projectfinanciering en investeert ze anderzijds in de ontwikkeling van bedrijfsgebonden vastgoed en van bedrijventerreinen, al dan niet op eigen initiatief en/of in samenwerking met de POM Limburg, lokale besturen en/of private partners. Daarbij dient ze er zorg voor te dragen dat ze een rollend investeringsfonds vormt bij de aanwending van haar bedrijfsfinancieringsmiddelen, wat inhoudt dat LRM naast een maatschappelijk-economisch rendement (tewerkstelling) ook een financieel rendement moet nastreven op middellange of lange termijn.

LRM engageert zich daarnaast op het vlak van beheer en valorisatie van het materieel en immaterieel mijnvergoed. Die opdracht wordt vervuld door de vennootschap Mijnschade en Bemaling Limburgs Mijngedied (NV MBLM) en

⁴ Waar de aandelen die de Vlaamse overheid bezit in de Gimv, worden ondergebracht.

⁵ Het 'Strategisch Actieplan voor Limburg in het Kwadraat' (SALK) werd in 2013 door de Vlaamse overheid in het leven geroepen om de economische klap van de sluiting van Ford Genk – de grootste werkgever in Limburg op dat moment – op te vangen. Met SALK engageerde de Vlaamse Regering zich om in de planperiode 2013-2019 concrete acties en projecten te realiseren die de economische impact van de sluiting van Ford Genk en de toeleveranciers in Limburg op korte termijn kunnen milderen. SALK werd vanaf 2013 het bestuurlijk kompas voor investeringen in de Limburgse economie en infrastructuur. In december 2018 werd beslist om SALK ook na 2019 voort te zetten.



door NV Mijnen. Historisch gezien was NV Mijnen vooral belast met de afwikkelingen van het mijnverleden; momenteel is de organisatie ook uitgegroeid tot een investeringsvennootschap.

In de periode 2014-2017 deed LRM investeringen voor een totaal bedrag van 295,7 miljoen euro:

- ▶ 22 miljoen euro in KlimOp-leningen⁶;
- ▶ 5,6 miljoen euro in PLUS-leningen⁷;
- ▶ 9 miljoen euro in KMOFIN en KMOFIN 2 (fund-of-fund-investering); en
- ▶ 259,1 miljoen euro in kapitaalparticipaties en mezzanine-financiering⁸, waarvan
 - 148,8 miljoen euro bedrijfsfinanciering (kapitaalparticipaties en achtergestelde leningen),
 - 103,6 miljoen euro in vastgoedprojecten, en
 - 6,7 miljoen euro in fund-of-funds (andere dan KMOFIN en KMOFIN 2).

Deze investeringen⁹ waren gespreid over 284 dossiers in 5 domeinen:

- ▶ Gezondheid & Zorg: 20,6 miljoen euro gespreid over 34 dossiers
- ▶ Ruimte & Beleving: 70,9 miljoen euro gespreid over 24 dossiers
- ▶ Slimme maakindustrie: 55,6 miljoen euro gespreid over 101 dossiers
- ▶ Duurzame samenleving: 44,3 miljoen euro gespreid over 58 dossiers
- ▶ Technologie & Diensten: 95,3 miljoen euro gespreid over 67 dossiers

Dankzij de KlimOp-leningen zijn in totaal voor 82,7 miljoen euro aan investeringen gefaciliteerd, wat betekent dat elke euro KlimOp-lening van LRM zorgde voor een additionele 2,3 euro aan extra financiering door derden (eigen middelen onderneming of anderen). Bij de PLUS-leningen ligt deze hefboom op 6,1 euro additionele financiering door derden (eigen middelen onderneming of anderen) voor elke euro PLUS-lening van LRM.

Wanneer we kijken naar het profiel van de ondernemingen waaraan LRM bedrijfsfinanciering verstrekte¹⁰, kunnen we stellen dat LRM bij uitstek aan kleine ondernemingen in Limburg financiering verschafte. Bij de KlimOp-lening had 98% van de ondernemingen bij toekenning van de financiering minder dan 50 werknemers; bij de PLUS-lening 81% en bij de kapitaalparticipaties 83% van de ondernemingen.

Als investeringsmaatschappij die aanvullend aan de markt werkt, voert LRM een anticyclisch investeringsbeleid, i.e. ze zorgt voor voldoende bedrijfsfinanciering in perioden waarin toegang tot financiering voor ondernemingen via de reguliere markt moeilijker en duurder is, en laat bedrijfsfinanciering over aan de markt in perioden waarin geld lenen goedkoop is. Dit anticyclisch investeringsbeleid wordt in de periode 2014-2017 duidelijk gereflecteerd in de investeringsportefeuille. Waar in 2014 – toen toegang tot financiering voor bedrijven nog relatief moeilijk was na de financiële crisis – de investeringen van LRM voor 77% investeringen in bedrijfsfinanciering betroffen en voor 23% investeringen in vastgoed- en projectontwikkeling, is deze verhouding in 2017 – wanneer de rentevoeten zeer laag staan en private financiers veel kapitaal ter beschikking hebben – geëvolueerd naar 50%-50%.

FINANCIËEL

De LRM-groep bestaat uit 26 bedrijfseconomische entiteiten. Daarvan worden er 12 entiteiten door het Instituut van de Nationale Rekeningen (INR) gecategoriseerd onder sector 1312, wat wil zeggen dat ze deel uitmaken van

⁶ Achtergestelde leningen van 50.000 tot 250.000 euro met een looptijd van 7 jaar, waarbij er gedurende de eerste twee jaar toegestaan kan worden om geen kapitaalaflossingen te verrichten. De lening heeft een vaste rentevoet van 4%, tenzij er minstens vijf VTE's aan bijkomende jobs worden gecreëerd in de periode van de lening. Op het moment dat deze extra werkgelegenheid gecreëerd is, wordt de rentevoet verlaagd naar 3%. Met dit financieringsinstrument richt LRM zich specifiek op kleine ondernemingen.

⁷ Gestandaardiseerde achtergestelde lening zonder waarborgen voor kmo's, die aanvullend wordt verstrekt op een KlimOp-lening, bancaire kredieten en financiering met eigen middelen van de kmo zelf.

⁸ Achtergestelde leningen die tussen het eigen vermogen en de bank instaan.

⁹ Met uitzondering van de 9 miljoen euro fund-of-fund-investeringen KMOFIN en KMOFIN 2.

¹⁰ In de vorm van een KlimOp-lening, PLUS-lening, mezzanine of kapitaalparticipatie.



de Vlaamse overheid¹¹ en aldus de LRM-ESR-groep¹² vormen. Dit impliceert dat naast de gewone boekhouding voor deze entiteiten nog een aparte (maandelijkse) ESR-rapportering moet gebeuren.

De LRM-ESR-groep is sinds 2014 sterk uitgebreid¹³. Dit is het resultaat van de uitbreiding van activiteiten binnen de LRM-groep en met name de uitbreiding van activiteiten met betrekking tot vastgoedbeheer en projectontwikkeling van gronden en gebouwen in deze periode (campussen en incubatoren, mijnsite-ontwikkelingen). Ondanks deze sterke uitbreiding van de LRM-groep in de periode 2014-2017 blijft de structuur transparant en is duidelijk met welke bedoelingen de nieuwe dochterondernemingen werden opgezet. Het betreffen quasi uitsluitend Special Purpose Vehicles (SPV) die werden opgericht om een specifieke vastgoed- of projectontwikkeling te beheren.

Balans

Eind 2017 heeft LRM een geconsolideerde investeringsportefeuille van om en bij de 365 miljoen euro. Verder heeft LRM momenteel op zijn balans 150 miljoen euro aan geldbeleggingen en 63 miljoen euro aan liquide middelen. De geldbeleggingen en liquide middelen samen vertegenwoordigen in 2017 een derde van het LRM-vermogen. Dit aandeel is hoog (mede dankzij de meerwaarde op de exit uit Punch Powertrain in 2016), en staat klaar om te investeren in nieuwe opportuniteiten.

De schulden van LRM bleven doorheen de periode relatief gelijk. LRM heeft eind 2013 in het kader van het SALK een lening verkregen van PMV van in totaal 100 miljoen euro om extra investeringen in de Limburgse economie te realiseren. In 2016 werd van deze lening reeds 40 miljoen euro terugbetaald. Op het einde van het boekjaar 2017 staat nog 60 miljoen euro van deze lening in de balans van LRM. In 2018 wordt van deze lening nog 24 miljoen euro terugbetaald. Voor 2019 en 2020 wordt voorzien om telkens 18 miljoen euro af te lossen, waardoor de lening eind 2020 volledig terugbetaald zal zijn.

Resultatenrekening

In de periode 2014-2017 overstegen de bedrijfskosten steeds de bedrijfsopbrengsten, zodat er jaarlijks een bedrijfsverlies genoteerd werd.

De financiële opbrengsten van LRM stegen van 9,6 miljoen euro in 2014 tot 236,8 miljoen euro in 2016 en daalden terug naar 60,9 miljoen euro in 2017. Deze enorme stijging van financiële opbrengsten in 2016 heeft voornamelijk te maken met de verkoop van LRM's participatie in Punch Powertrain in dat jaar.

Ook de financiële kosten stegen doorheen de periode sterk. Deze waren voornamelijk in 2016 zeer hoog, o.a. ten gevolge van de terugbetaling aan PMV van een eerste schijf van 40 miljoen euro van de PMV-lening van 100 miljoen euro die LRM was aangegaan in het kader van SALK.

Operationele kosten

Met uitzondering van het jaar 2016 blijven de operationele kosten onder het in de samenwerkingsovereenkomst vastgelegde maximum van 3% van het aangewende eigen vermogen van die ondernemingen die rechtstreeks vallen binnen het beleid van het Vlaamse Gewest.

Met betrekking tot de berekening van de operationele kosten, merkt het Rekenhof in zijn laatste (ontwerp)verslag van oktober 2018 over LRM op dat de berekeningsbasis voor de operationele kosten niet éénduidig is gedefinieerd in de samenwerkingsovereenkomst. Dit dient bij het opstellen van de nieuwe samenwerkingsovereenkomst beter vastgelegd te worden.

Waarderingsmethodiek voor kapitaalparticipaties

De waardering van kapitaalparticipaties in de boekhouding dient doorheen de levensduur van de investering permanent geëvalueerd en eventueel bijgesteld te worden. Hiervoor worden specifieke waarderingsmethodieken gehanteerd. Aangezien LRM jaarlijks niet zoveel exits heeft, is de gehanteerde waarderingsmethodiek een belangrijke factor die de uiteindelijke winstgevendheid van LRM beïnvloedt.

Met betrekking tot deze gehanteerde waarderingsmethode, merkt het Rekenhof in het eerder vermelde verslag op dat LRM en PMV zich geregeld op verschillende gronden baseren voor de afwaardering van participaties. Het Rekenhof beveelt dan ook aan dat op Vlaams niveau eenzelfde waarderingspolitiek wordt gehanteerd. Het evaluatieteam beveelt aan dat wanneer door beide investeringsmaatschappijen een afwijkende

¹¹ Of een entiteit binnen de LRM-groep al dan niet valt onder sector 1312 wordt bepaald door de Nationale Bank van België, in overleg met de regeringsafgevaardigde die bij LRM is aangeduid en na toelichting door LRM van de voorziene activiteiten binnen deze entiteit. Criteria als mate van overheidsinterventie in de markt en marktconformiteit zijn in deze categorisering bepalend.

¹² ESR = Europees stelsel van nationale en regionale rekeningen, i.e. een internationaal vergelijkbaar boekhoudkundig raamwerk voor een systematische beschrijving van een totale economie (een regio, land of groep van landen).

¹³ Ontwerpverslag Rekenhof over de transparantie en financiële resultaten van LRM, oktober 2018.



waarderingmethode wordt gebruikt in investeringsdossiers, aan de Vlaamse overheid de onderliggende reden hiervoor wordt aangegeven.

Uitkering van dividenden

Conform de samenwerkingsovereenkomst dient LRM, in uitvoering van het protocol dat op 9 juni 2008 werd afgesloten tussen de provincie Limburg en het Vlaamse Gewest, jaarlijks te streven naar de uitkering van een dividend van minstens 10 miljoen euro aan het Vlaamse Gewest, voor zover de te bestemmen winst van het boekjaar en de beschikbare reserves dit toelaten. Het Vlaamse Gewest draagt dit dividend vervolgens integraal over aan de stichting LSM (Limburg Sterk Merk). De opbrengsten van deze dividenden zijn bijgevolg bestemd voor projecten in de provincie Limburg. Bovengenoemd protocol werd op 19 januari 2018 vernieuwd en voorziet dat de uitkering van een jaarlijks dividend door LRM aan het Vlaamse Gewest – voor zover de bevoegde organen van de LRM beslissen over te gaan tot een winstuitkering - en doorstorting daarvan aan de stichting LSM minstens tot 30 september 2025 gehandhaafd wordt.

In de periode 2014-2017 werd een gecumuleerd dividend van 40 miljoen euro uitgekeerd aan het Vlaamse Gewest, op een totaal resultaat van ongeveer 195 miljoen euro. Dit komt neer op 20% van de cumulatieve winsten die worden uitgekeerd als dividend. Over het dividenduitkeringsbeleid bij LRM merkt het Rekenhof in zijn laatste (ontwerp)verslag algemeen op dat “dit dividenduitkeringsbeleid vanzelfsprekend de investeringsruimte voor de maatschappij beperkt”.

Uit de evaluatie blijkt wel dat de duidelijke splitsing tussen enerzijds het zakelijke LRM en anderzijds de maatschappelijke stichting LSM wordt gewaardeerd door alle actoren. Dit zorgt ervoor dat LRM's investeringskeuzes louter gemaakt worden vanuit economische overwegingen en niet gekleurd worden door andere (lokaal-politieke) overwegingen. Dit komt beide organisaties ten goede: het geeft LRM de ruimte en onafhankelijkheid om een performante investeringsmaatschappij te zijn en daardoor ook de nodige goede resultaten te boeken, waardoor de uitkering van een jaarlijks dividend wordt mogelijk gemaakt. Wel blijkt uit de evaluatie dat er nog opportuniteiten liggen om vanuit LSM en versterkend aan LRM, meer synergie te zoeken met SALK en minder te investeren in kleine versnipperde projecten die een lagere hefboom creëren ten aanzien van de hele Limburgse economie.

EVALUATIE VAN PRESTATIES, RESULTATEN EN IMPACT VAN LRM

Behalen van strategische en operationele doelstellingen

In de lopende samenwerkingsovereenkomst tussen LRM en het Vlaamse Gewest wordt de strategische doelstelling voor LRM - actief bijdragen tot de transformatie van het economische weefsel van Limburg door middel van een aanbod van risicokapitaal en financiering van infrastructuur, waarbij ze streeft naar een economisch, financieel en maatschappelijk rendement van haar investeringen - vertaald in acht operationele doelstellingen:

▶ OD1: Aanwijsbare band met de provincie Limburg

De bedrijfsfinanciering die LRM in de periode 2014-2017 verschaftte, was voor het merendeel aan ondernemingen die gevestigd zijn in Limburg (directe link) of ondernemingen die er activiteiten plannen op te starten (indirecte link). In vier dossiers hebben de bedrijven geen onmiddellijke link met de provincie Limburg. Deze ondernemingen toonden bij aanvang van de investering door LRM weliswaar intenties om zich te vestigen in Limburg, maar deze intenties werden uiteindelijk niet bewerkstelligd. Elk van de vastgoedprojecten en eco-initiatieven waarin LRM rechtstreeks heeft geïnvesteerd in de periode 2014-2017 bevinden zich in de provincie Limburg. Deze concentreren zich sterk, maar niet uitsluitend, rond de oude mijnsites in de provincie. Voor de investeringen in fund-to-funds¹⁴ ligt de link met Limburg vooral in de sectorfocus van de fondsen waarin LRM investeert, die gelinkt zijn aan SALK en innovatieve sectoren met groeikansen in Limburg.

▶ OD2: Ondersteunen van de uitvoering van het uitvoeringsplan Strategisch Actieprogramma Limburg² 2013-2019 (SALK)

Van bij de aanvang van SALK heeft LRM zich actief ingeschakeld om een belangrijke rol te spelen in de uitvoering van het plan. De centrale rol die LRM heeft gespeeld (en nog steeds speelt) in de uitvoering van SALK wordt door alle geïnterviewden tijdens deze evaluatie duidelijk onderschreven.

¹⁴ i.e. investeringen in een investeringsfonds.



Met name in de uitrol van de acht zogenaamde “business cases” uit het SALK-actieplan¹⁵ - grote structurerende projecten voor heel specifieke sectoren en speerpunten in Limburg, gebaseerd op een slimme specialisatiestrategie en gericht op clusterbeleid – heeft LRM een cruciale rol gespeeld.

▶ **OD3: Focus op speerpuntsectoren en financiering van kmo’s**

Met de verschillende bedrijfsfinancieringsinstrumenten die LRM aanbiedt, komt LRM duidelijk tegemoet aan de financieringsnoden bij kmo’s. Dit blijkt uit de samenstelling van de groep van ondernemingen waaraan LRM bedrijfsfinanciering verschafte in de afgelopen jaren.

In de afgelopen jaren heeft LRM haar investeringsbeleid sterk gestroomlijnd rond een aantal innovatieve speerpuntsectoren met belangrijke economische groeikansen in Limburg. Dit investeringsbeleid werd in 2014 ook gealigneerd aan SALK, waarbij LRM zich vooral heeft gefocust op deze groeisectoren waar nog geen gevestigde andere actoren in Limburg actief waren (zoals POM voor logistiek en Confederatie Bouw voor de bouwsector), alsook op het creëren van een dynamische ondernemersgemeenschap, horizontale kruisbestuiving en cross-overs tussen de verschillende groeisectoren.

▶ **OD4: Samenwerking met Limburgse kennisinstellingen**

De samenwerkingen die LRM met de Limburgse kennisinstellingen en de Vlaamse strategische onderzoekscentra (SOC’s) heeft, zijn veelvuldig en divers. De samenwerking gaat van gezamenlijke acties zoals de promotie van STEM-opleidingen tot gezamenlijke investeringsprojecten. Toch blijven er nog mogelijkheden tot verdere groei en uitdieping van het netwerk van kennispartners. Zo heeft LRM bijvoorbeeld momenteel (nog) geen sterke samenwerkingsrelatie met Flanders Make, het strategisch onderzoekscentrum voor de maakindustrie en dit terwijl Slimme maakindustrie één van de vijf investeringsdomeinen van LRM is. De samenwerking met kennispartners kan ook nog verder uitgediept worden om vanuit een gezamenlijk aanbod ondernemingen meer strategisch te gaan begeleiden en te coachen in hun verdere ontwikkeling.

▶ **OD5: Limburg Klimaatneutraal**

De focus van het LRM-investeringsplatform Duurzame samenleving is het realiseren van investeringen in duurzame productie met een verlaagde impact op de leefwereld. Binnen dit investeringsplatform wordt gewerkt rond Groene Energie, Slimme Steden, Recyclage & Materialen en Landbouw Technologie. Om de Vlaamse ambities in de klimaatdoelstellingen vanuit LRM ten volle te ondersteunen, kreeg de realisatie van strategische impactprojecten in de groene energieproductie vanaf 2016 een prominente plaats binnen de organisatie.

▶ **OD6: Logistieke infrastructuur**

Rond logistiek heeft LRM er expliciet voor gekozen om geen specifiek investeringsplatform op te richten. Dit vanuit een efficiëntie- en complementariteitsvisie, omdat POM Limburg reeds een actieve werking heeft rond logistiek met het Logistiek Platform Limburg.

▶ **OD7: Ontwikkeling mijnterreinen**

Met betrekking tot de voormalige mijnsites in Limburg heeft LRM in de periode 2014-2017 haar ontwikkelingsprojecten verder doorgezet met een sterke focus op twee domeinen van ontwikkeling: Wetenschap & innovatie enerzijds en Beleving, toerisme en de uitbouw van bovenregionale attracties anderzijds.

▶ **OD8: Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen**

Bij de uitoefening van haar activiteiten werkt LRM steeds nauw in overleg met diverse stakeholders, en met oog voor zowel economische, sociale als milieuoverwegingen. In 2017 heeft LRM voor het eerst een externe MVO-audit (Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen) doorlopen in het kader van het VOKA-Charter Duurzaam Ondernemen. Tijdens deze audit werd het MVO-beleid van LRM als zeer positief geëvalueerd. Deze audit zal vanaf nu jaarlijks herhaald worden.

¹⁵ Het betreft de volgende groeisectoren: Maakindustrie, Logistiek en mobiliteit, Vrijtijdseconomie en vrijetijdsbeleving, Energyville, Creatieve economie, ICT en digitale media, Landbouw, tuinbouw en fruitteelt, Bouw en Limburg CO₂-neutraal, en Zorginnovatie, biotech en medtech.



Financiële rendementsdoelstellingen

LRM dient haar investeringsactiviteiten uit te oefenen waarbij zij een marktconforme prijszetting nastreeft. Verder stelt de samenwerkingsovereenkomst brutorendementsdoelstellingen voor de verschillende soorten activiteiten voorop, die LRM dient na te streven.

Voor wat betreft de leningen (PLUS-lening en KlimOp-lening) worden de rendementsdoelstellingen gehanteerd, zoals vastgelegd in de samenwerkingsovereenkomst¹⁶. Met betrekking tot de kapitaalparticipaties doet LRM geen monitoring op portefeuilleniveau van te realiseren (ex ante) en gerealiseerde (ex post) rendementsdoelstellingen per soort activiteit. Wel wordt dit per investeringsdossier nauw opgevolgd op diverse tijdstippen van de investering.

Voor de realisatie van financieel rendement bij vastgoedprojecten wordt algemeen uitgegaan van een gemiddeld tijdsvenster van 3 à 5 jaar, alvorens een project succesvol opgestart en (financieel) rijp is om verkocht te worden aan derden.

Voor de investeringen in de campussen geldt mogelijk wel een andere logica dan voor de meeste andere vastgoedinvesteringen. Terwijl het niet tot de kerntaak van LRM behoort om op de lange termijn bijvoorbeeld een vakantiepark te gaan exploiteren (cf. Terhills) en LRM dus zijn aandeel in Terhills zal verzilveren wanneer het dossier vanuit investeringsoogpunt rijp is voor exit (zodat het kapitaal incl. rendement ook kunnen terugvloeien naar het rollend fonds), dienen de campussen wel een breder doel dat op verschillende manieren raakt aan de kerntaak van LRM. Zo biedt het beheer van bijvoorbeeld de Corda campus ook linken/synergie met het investeringsbeleid van LRM en de bedrijven waarin LRM investeert. Bovendien is deze campus ook een belangrijke troef in het aantrekken van (buitenlandse) bedrijven. Het uitbaten van de campus levert ook recurrente verhuurinkomsten op aan LRM, wat eveneens belangrijk is voor een investeringsmaatschappij/rollend fonds. Deze elementen maken het overwegen van het langer behouden van deze investeringen in de portefeuille relevant.

Andere dan financiële rendementsdoelstellingen

Uit de opdracht van LRM zoals geformuleerd in de samenwerkingsovereenkomst blijkt duidelijk dat de taak verder gaat dan het puur financieel optimaliseren van een rollend fonds. Dit roept de vraag op of LRM niet moet/kan investeren in bepaalde projecten aan een (ex ante) lager vooropgesteld financieel rendement dan de marktconforme rendementsdoelstellingen uit de samenwerkingsovereenkomst, wanneer de maatschappelijke impact van deze projecten voldoende groot is.

Uit de evaluatie blijkt echter dat er bij het merendeel van de stakeholders geen vraag is voor het loslaten van de marktconforme financiële rendementsdoelstellingen ten behoeve van maatschappelijke rendementsdoelstellingen. Het nastreven van financieel rendement via het investeren in sterke business cases is terecht het leidmotief voor LRM als investeringsmaatschappij.

Impact van LRM in het bredere ecosysteem

Uit de evaluatie van het portfolio aan activiteiten van LRM blijkt duidelijk dat LRM in de afgelopen periode steeds meer rollen is gaan opnemen in het ecosysteem. Naast haar kerntaak als investeringsfonds (met de verschillende bedrijfsfinancieringsinstrumenten), heeft LRM in de voorbije periode ook een steeds actievare rol als incubator opgenomen (met de verschillende campussen en incubatoren onder haar beheer). Dit breidt zich recent ook verder uit naar een rol als katalysator en het opnemen van een regiefunctie in bepaalde sectorspecifieke ecosystemen. LRM ondersteunt ook actief UHasselt als valorisatieactor via de sterke wisselwerking tussen de Tech Transfer Office van UHasselt en het team van investeringsmanagers van LRM.

Impact op werkgelegenheid

Dankzij de KlimOp-leningen die LRM sinds de herinvoering in 2013 en tot en met 2017 toekende, werden naast het behouden van de werkgelegenheid in deze bedrijven (970 VTE's of 984 jobs), nog bijkomende jobs gecreëerd voor 676 VTE's (of 882 jobs), waarvan 550 jobs in Limburg. Bij de ondernemingen waaraan LRM een PLUS-lening toekende en waarin LRM geen kapitaalparticipatie had, werden 224 bijkomende jobs gecreëerd, bovenop de 370

¹⁶ Voor de PLUS-lening betekent dit dat kapitaal wordt ontleend aan 6%. Voor de KlimOp-lening is dat 4%, tenzij er een tewerkstelling van minimaal 5 VTE's wordt gecreëerd door de onderneming; in dat geval wordt de rente van de lening verlaagd naar 3%-rentevoet.



jobs die ze gezamenlijk hadden bij aanvang van de lening. Van hun gezamenlijke tewerkstelling eind 2017 werden 374 personen in Limburg tewerkgesteld.

Wat betreft de werkgelegenheidsgroei bij de ondernemingen waarin LRM participeerde/participeert, maken we een onderscheid tussen drie verschillende groepen:

- ▶ Voor de investeringsdossiers waarin LRM een nieuwe participatie nam in de periode 2014-2017, geldt dat zij gezamenlijk bij de start van de kapitaalparticipatie¹⁷ 4.607 personen tewerk stelden. Eind 2017 (of op het moment van exit of faillissement) stelden deze ondernemingen 9.271 personen tewerk, waarvan 4.908 in Limburg. Ze creëerden m.a.w. in die periode 4.664 extra jobs.
- ▶ Voor de investeringsdossiers die LRM aanging vóór 2014 en die ze in de periode 2014-2017 beëindigde¹⁸ (hetzij door exit door LRM hetzij omwille van faillissement) – zijnde 30 dossiers, slaagden er slechts negen bedrijven in om bijkomende werkgelegenheid te creëren. Zij creëerden in de periode van de kapitaalparticipatie 700 bijkomende jobs. Bij de andere 21 ondernemingen gingen er echter 995 jobs verloren.
- ▶ Ten slotte heeft LRM eind 2017 nog 25 investeringsdossiers in portefeuille waarin ze reeds vóór 2014 participeerde. Deze hadden een gezamenlijke tewerkstelling van 657 jobs bij instap van LRM¹⁹. Eind 2017 was deze gezamenlijke tewerkstelling aangegroeid tot 1.459 jobs.

Campus Corda in Hasselt huisvestte eind 2017 meer dan 200 bedrijven en ongeveer 3.500 werknemers. Tegen 2020 wordt verwacht dat dit aantal zal toenemen tot 5.000 werknemers. In de 7 incubatoren die midden 2018 reeds operationeel zijn²⁰, ondersteunt LRM 264 bedrijven die in totaal 941 werknemers tewerkstellen.

Het investeringsbeleid van LRM in kmo's heeft mee gezorgd voor een ommekeer in Limburg van exogene groei van werkgelegenheid (door buitenlandse ondernemingen) naar endogene groei door lokaal ondernemerschap. De gecreëerde werkgelegenheid is echter nog broos, omdat ze sterk voortvloeit uit nieuw ondernemerschap.

Impact op coherente, elkaar versterkende acties

Vanuit de katalysator- en regierol die LRM opneemt in het innovatie- en ondernemingslandschap in Limburg, genereert LRM volgende impact:

- ▶ Dankzij de actieve stimulering door LRM om transversale connecties te leggen tussen de acht groeisectoren uit SALK, worden sectorale silo's doorbroken en wordt cross-sectorale innovatie gestimuleerd.
- ▶ In nieuwe sectoren in Limburg vult LRM een leemte waar nog geen gevestigde intermediaire sectorspelers actief zijn.
- ▶ Dankzij haar zakelijke reputatie, expertise en uitgebreid netwerk van contacten slaagt LRM erin om complexe projecten ook effectief tot uitvoering te brengen, projecten die vaak de draagkracht en competenties van andere actoren in Limburg overstijgen.

Impact op het maatschappelijk ecosysteem

Tot slot kan de impact van het jaarlijks dividend van LRM aan het Vlaamse Gewest niet onderschat worden voor het maatschappelijk ecosysteem in Limburg. Tot op heden werd via LSM reeds meer dan 230 miljoen euro geïnvesteerd in Limburg dankzij LRM. Ongeveer de helft van het uitgekeerde dividend aan LSM is ten goede gekomen aan UHasselt.

¹⁷ Dit moment van instap verschilt tussen de ondernemingen.

¹⁸ In 2018 (tot oktober 2018) werden nog eens vijf exits gedaan. Deze zijn hier niet bij de exits geteld.

¹⁹ Het moment van telling van de werkgelegenheid verschilt daarom per onderneming.

²⁰ BikeVille, Corda, BioVille, C-Mine Crib, GreenVille, IncubaThor, MIA-H.



SWOT

Op basis van de evaluatiewerkzaamheden werd een SWOT-analyse gemaakt, waarin de sterke en zwakke punten van LRM worden geïdentificeerd, alsook de (interne en externe) uitdagingen en bedreigingen die zich aandienen in de nabije toekomst.

Sterktes	Zwaktes
<ul style="list-style-type: none">▶ Governance van LRM met de nieuwe samenstelling van de raad van bestuur en de aanstelling van onafhankelijke bestuurders sinds 2017▶ Professionele werking van de LRM-staf inzake de beoordeling en opvolging van de investeringsdossiers in combinatie met een goede terreinkennis▶ Duidelijke scheiding tussen het zakelijke LRM en het maatschappelijk georiënteerde LSM, waarbij het financieel rendement de leidende parameter is voor LRM als investeringsmaatschappij▶ De rol en bijdrage van LRM tot de realisatie en coördinatie van SALK in zijn verschillende ontwikkelingsporen▶ LRM als investeerder in en ontwikkelaar van het Limburgs ecosysteem▶ LRM als regisseur van complexe projecten in Limburg zoals de herontwikkeling van de mijnterreinen	<ul style="list-style-type: none">▶ Organisatiestructuur niet langer aangepast aan de groei van de LRM-groep▶ Meer risicovolle dossiers komen bij LRM terecht ten gevolge van de aanvullende rol van LRM aan de marktsector▶ Beperkt aantal exits van investeringen in combinatie met afhankelijkheid van die exits om het rollend investeringsfonds te kunnen spijzen▶ Winstgevendheid van investeringen in erfgoedprojecten, incubatoren en campussen▶ Beperkte coaching van ondernemingen bij de uitrol van hun strategie tijdens de LRM-participatie
Opportunities	Bedreigingen
<ul style="list-style-type: none">▶ Continueren van de katalysatorrol voor een meer endogeen gericht groeiemodel van de Limburgse economie▶ Werken aan de doorgroei en maturiteit van de incubatoren▶ Als platform fungeren voor het poolen van middelen (publiek en privaat) om te investeren in Limburgse groei-ondernemingen▶ Exit-strategie voorbereiden in vastgoedveloppe om als projectontwikkelaar ook in dit segment deal flow te verzekeren▶ Samenwerking op ELAt-niveau²¹ door het eigen ecosysteem te koppelen met deze in de ruimere regio	<ul style="list-style-type: none">▶ Vertrek van CEO Stijn Bijmens als entrepreneurial investor met visie▶ Te grote verschuiving van financieel naar maatschappelijk rendement in de beoordeling van investeringsdossiers▶ Te grote verschuiving in de rol van LRM, van ontwikkelaar naar beheerder▶ Vasthouden aan een dividend van 10 miljoen euro per jaar, ook in economisch moeilijke jaren▶ Te zwakke regie in de aansturing van regionale ontwikkeling in Limburg

BEOORDELING VAN ONTWERP VAN BELEIDSPLAN 2019-2023

In 2018 stelde LRM een onafhankelijke consultant (HazelHeartWood) aan om op basis van diverse gesprekken over de toekomst van LRM met een uiteenlopende groep van stakeholders, een strategische reflectienota te maken als basis voor LRM om diens toekomstvisie verder vorm te geven. Deze nota werd besproken op de raad van bestuur van LRM d.d. 25 oktober 2018, maar niet formeel bekrachtigd aangezien een nieuwe CEO de leiding zal nemen bij LRM met ingang van begin januari 2019, en hij ook betrokken zal worden bij de uiteindelijke formulering van deze

²¹ Regio Eindhoven-Leuven-Aken.



nieuwe strategie. Gezien de status van de nota blijven nog meerdere vragen open, en vormen ze het voorwerp van nog te maken strategische keuzes door de raad van bestuur op voorstel van de nieuwe CEO.

Met de vernieuwing van het SALK-plan in de loop van 2019, het opstellen van een nieuwe samenwerkingsovereenkomst met de Vlaamse overheid en de CEO-wissel is het absoluut aangewezen dat LRM deze **strategie-oefening grondig verder concretiseert** voor de komende 5 jaar, waarbij de missie en strategie verder worden geëxpliciteerd en vertaling vinden in strategische en operationele doelstellingen van en voor LRM met horizon 2023.

Verder formuleren we op basis van de uitgevoerde evaluatie, nog volgende aandachtspunten voor LRM bij de finalisering van de verschillende topics die in de strategienota worden aangehaald:

- ▶ Het is aangewezen om de **positionering en rol van LRM in het landschap van investeringsmaatschappijen** nader te kaderen, waarbij volgende principes leidend zijn:
 - LRM opereert als rollend fonds, waarbij opbrengsten uit de gerealiseerde investeringen opnieuw worden geïnvesteerd;
 - LRM werkt aanvullend aan de markt, d.w.z. dat als er voldoende private financiering of initiatief is, LRM geen actie hoeft te ondernemen;
 - LRM beoogt economische meerwaarde voor Limburg én Vlaanderen;
 - LRM blijft opereren als een politiek onafhankelijke investeringsmaatschappij, die investeert in dossiers op basis van hun financiële en maatschappelijke merites voor de Limburgse economie.
- ▶ Met betrekking tot de **investeringsportefeuille** is het aangewezen om in deze scharnierperiode in het LRM-bestaan een meerjarenvisie of strategisch portfoliokader op te stellen over hoe LRM de komende jaren zijn portefeuille zal gaan beheren:
 - Welke instrumenten ‘risicokapitaal-incubatoren-vastgoed’ worden op welke manier en tegen welke beoogde rendementen in de markt gezet? Op welke manier en binnen welk tijdsbestek zal het rollend karakter van de investeringen gerealiseerd worden?
 - LRM heeft momenteel op zijn balans 150 miljoen euro aan geldbeleggingen en 63 miljoen euro aan liquide middelen. Zij vertegenwoordigen een derde van het LRM-vermogen; dit aandeel is hoog (ook mede dankzij de meerwaarde op de exit uit Punch Powertrain), maar staat klaar om te investeren in nieuwe opportuniteiten.
 - Wat de fund-to-fund investeringen betreft is het aangewezen om deze te blijven begrenzen tot een maximumvolume in de LRM-portefeuille. Dit om erover te blijven waken dat zij slechts ondersteunend werken aan de andere taken van LRM, namelijk de rechtstreekse investering in Limburgse bedrijven en vastgoed- en projectontwikkelingen. Meerwaarde van de fund-to-fund-investeringen zien we niet enkel in het rendement maar ook in de diversificatie van de portefeuille, de verruiming van de horizon van de LRM-investeringsmanagers en verdieping van hun kennis.
- ▶ Ook in de toekomst blijft het voor LRM belangrijk om een investeringsmaatschappij te zijn met een **open vizier voor samenwerking met andere partijen**: andere (overheids)organisaties in Vlaanderen en Limburg gericht op financiering en versterking van ondernemingen (vb. VLAIO, POM, Locate in Limburg, ondernemingsorganisaties, enzovoort); onderzoeks-, kennis- en onderwijsinstellingen; private investeringsmaatschappijen.
- ▶ Wanneer LRM ervoor opteert om zijn **geografisch werkingsgebied** te verruimen naar bijvoorbeeld de ELAt-regio²², is het belangrijk dat LRM zijn rol als strategisch investeerder buiten Limburg in de ELAt-regio nader expliciteert en duidelijk de meerwaarde van deze strategie voor de Limburgse economie definieert. Verder is het ook belangrijk om de nodige synergiën na te streven met de activiteiten van Locate in Limburg, de organisatie die buitenlandse organisaties begeleidt die willen investeren in Limburg, zodat deze activiteiten elkaar versterken en buitenlandse investeerders met een coherent aanbod benaderd worden.
- ▶ Wat de **organisatiestructuur van LRM** betreft, wordt in de strategienota gepleit voor een herziening die door de nieuwe CEO zal moeten worden vormgegeven. Op basis van de evaluatie onderschrijft het evaluatieteam dat de **interne organisatiestructuur** van LRM best wordt aangepast gezien de groei van de LRM-groep, die zich vertaald heeft in een complexe structuur.

²² i.e. regio Eindhoven-Leuven-Aken.



- ▶ LRM en PMV zijn beide **Vlaamse investeringsmaatschappijen**, weliswaar elk met eigen expertise en werkingsgebied. In de strategienota wordt geen melding gemaakt van samenwerking met PMV, tenzij dat er ruim draagvlak is voor een zelfstandige plek als investeringsmaatschappij in Limburg. Ons inziens dient er wel aandacht besteed te worden aan de verdere optimalisatie van kennisuitwisseling en samenwerking tussen beide investeringsmaatschappijen.

AANBEVELINGEN VOOR LRM

- ▶ Op dit moment is er een nota van consultant HazelHeartWood, genaamd 'strategie-oefening – stand van zaken' beschikbaar, die werd besproken op de raad van bestuur van LRM d.d. 25 oktober 2018. Hiermee is nog geen LRM-toekomstplan 2019-2023 afgeleverd. Met de vernieuwing van het SALK-plan in 2019, het opstellen van een nieuwe samenwerkingsovereenkomst met de Vlaamse overheid en de CEO-wissel is het absoluut aangewezen dat LRM deze **strategie-oefening grondig uitwerkt** voor de komende vijf jaar.
- ▶ Het is wenselijk dat de strategie ook verder geconcretiseerd wordt in een **afwegings- of strategisch kader** dat aangeeft waarin LRM zal investeren en met welk beoogd resultaat op vlak van financieel en maatschappelijk rendement. Het opstellen van dit afwegingskader dient te vertrekken van volgende principes:
 - LRM opereert als rollend fonds, waarbij opbrengsten uit de gerealiseerde investeringen opnieuw worden geïnvesteerd;
 - LRM werkt aanvullend aan de markt, d.w.z. dat als er voldoende private financiering of initiatief is, LRM geen actie hoeft te ondernemen;
 - LRM beoogt economische meerwaarde voor Limburg én Vlaanderen; LRM-investeringen dragen zowel bij aan een versterking van de Limburgse economie als aan die van Vlaanderen.

Wanneer strategisch gekozen wordt om ook maatschappelijk rendement na te streven, bevelen we aan om hierbij even heldere rendementsdoelstellingen (maatschappelijke impactdoelstellingen) en bijhorende monitoring te hanteren als voor de financiële rendementsdoelstellingen. De praktijken van social-venture-capital-funds en de impactmodellen en -indicatoren die daar gehanteerd worden voor het monitoren van de performantie van dergelijke fondsen, kunnen hierbij een inspiratie zijn voor LRM.

- ▶ Ten aanzien van het huidige portfolio staat LRM voor **een drievoudige uitdaging**:
 - de nodige financiering verschaffen aan ondernemingen in sleutelsectoren van de toekomst in Limburg waar de financiële markt tekortschiet. Daarbij dient LRM – in nauwe samenwerking met andere economische actoren in Limburg - het vizier open te houden voor wat de sleutelsectoren van de toekomst zijn en de huidige vijf investeringsdomeinen al dan niet aanscherpen dan wel uitbreiden met nieuwe investeringsdomeinen die eventueel in het nieuwe SALK-plan worden geformuleerd²³;
 - de productieve aanwending van de beleggingen en liquide middelen in nieuwe strategische, duurzame en rendabele projecten voor de Limburgse economie;
 - de gemaakte investeringen en in het bijzonder de investeringen in de vastgoedontwikkelingen (incubatoren, campussen en belevingssites) meer rendabel maken.
- ▶ Breder dan enkel voor het vastgoed dient dit strategisch kantelmoment voor LRM ook best aangegrepen te worden om een meerjarenvisie of strategisch portfoliokader op te stellen over hoe LRM de komende jaren zijn volledig portfolio van activiteiten zal beheren en waar nog betere synergiën kunnen gevonden worden tussen de verschillende instrumenten (bedrijfsfinanciering, risicokapitaal, incubatoren, vastgoed,...). Op die manier beschikt LRM over een kader om te blijven werken aan een **gebalanceerde portfolio** van vastgoed en risicokapitaal. Als er vanuit een aanvullende rol aan de markt contracyclisch wordt geïnvesteerd in vastgoed met de campussen en de herontwikkeling van de mijnterreinen of de incubatoren, mag dit niet leiden tot verdrukking van de rol van LRM als kapitaalverschaffer voor Limburgse ondernemingen.
- ▶ Op vlak van **kapitaalverschaffing aan Limburgse ondernemingen** bevelen we aan om het huidige instrumentarium te behouden:
 - **Participaties onder de vorm van start- en/of groeikapitaal**: aangezien LRM een belangrijke impuls gegeven heeft aan een nieuwe start-upcultuur in Limburg, dient ze nu oog te hebben om als hefboomfinancier ook mee te investeren in de groei van Limburgse scale-ups;

²³ Tijdens gesprekken met partners en stakeholders werden o.a. Voeding en Mobiliteit als twee mogelijk aanvullende investeringsdomeinen gesuggereerd.



- **Klimop- en PLUS-leningen:** amper zes jaar na de sluiting van Ford Genk blijven deze leningen een belangrijke rol spelen in de ontsluiting van werkkapitaal voor Limburgse starters en kmo's, om de recente omslag naar een endogeen groeiemodel in Limburg verder te helpen verduurzamen;
- Ook de **mezzaninefinanciering** door LRM vult een hiaat in de markt: LRM biedt deze financiering aan kleinere Limburgse kmo's (5 à 10 miljoen euro omzet) aan in het kader van een groei- of internationaliseringstrategie of een generatiewissel.
- ▶ Wanneer LRM verder wil groeien in haar **rol als katalysator voor het endogeen groeiemodel van de Limburgse economie**, verdient het aanbeveling om binnen de groep van vastgoedontwikkelingen ook een meerjarenvisie en duidelijke strategische keuzes te gaan maken over welke vastgoedontwikkelingen hierbij ondersteunend kunnen zijn aan deze katalysatorrol en welke minder.
- ▶ Als mede-regisseur van de nieuwe economische dynamiek in het economische en innovatielandschap in Limburg, bevelen we aan dat LRM blijvend werkt met een open vizier voor samenwerking in de verdere uitbouw van een sterk Limburgs economisch **ecosysteem**:
 - open naar samenwerking met andere (overheids)organisaties in Vlaanderen en Limburg gericht op financiering en versterking van ondernemingen (vb. VLAIO, POM, Locate in Limburg, ondernemingsorganisaties, ...). In het bijzonder met de POM Limburg vergt dit nieuwe samenwerkingsafspraken over de gecombineerde rol van investeerder en ontwikkelaar;
 - open naar samenwerking met onderzoeks-, kennis- en onderwijsinstellingen om onderzoeksresultaten economisch te valoriseren en meer toegevoegde waarde te creëren in de dienstverlening naar ondernemingen toe;
 - open naar samenwerking met private investeringsmaatschappijen waarbij LRM enerzijds een rol kan spelen als consortiumbouwer, maar anderzijds zelf ook kan leren van de private financiers inzake sector- of private equity-kennis.

Nu de SALK-Taskforce - bij monde van Vlaams minister-president en voorzitter van de SALK-Taskforce, Geert Bourgeois – heeft aangekondigd SALK voort te zetten na 2019, kan LRM hierbinnen haar huidige rol als mede-regisseur van het economische ecosysteem verder bestendigen.

- ▶ Wanneer LRM over de grenzen van Limburg wil gaan om zijn **geografisch werkingsgebied** te verruimen naar bijvoorbeeld de ELAt-regio, dient LRM zijn rol als strategisch investeerder buiten Limburg nader te expliciteren en duidelijk de meerwaarde van deze strategie voor de Limburgse economie te definiëren. Mogelijke houvast hiervoor kan zijn:
 - om de eigen speerpuntsectoren te versterken of om de waardeketen rond een Limburgs bedrijf te versterken dankzij investeringen in bedrijven in deze regio;
 - om te connecteren met kenniscentra en ecosystemen buiten Limburg en zo versneld kennis te ontsluiten voor Limburgse bedrijven;
 - net als bij de fund-to-fund-investeringen wordt best een maximum-enveloppe bepaald die een grens zet op het volume aan investeringen buiten Limburg.
- ▶ De **interne organisatiestructuur** van LRM wordt best aangepast gezien de groei van de LRM-groep die zich vertaald heeft in een complexe structuur. Met het oog op een transparantere en meer efficiënte werking kunnen volgende stappen worden gezet:
 - het sterker ontwikkelen van een horizontale verbinding tussen de bedrijfsfinancieringsactiviteiten enerzijds en de vastgoed- en projectontwikkelingsactiviteiten anderzijds;
 - de vereenvoudiging van de structuur door de managers van de incubatoren als team te organiseren onder leiding van een manager;
 - het behoud van de HR- en finance-functie op centraal niveau, met een versterking van het facilitair management over de campussen en incubatoren heen;
 - blijven investeren in een competent team van investeringsmanagers.
- ▶ Op vlak van **transparantie in boekhouding en opvolging van de resultaten** van LRM zijn er volgende aandachtspunten:
 - overeenstemming bekomen met de Vlaamse overheid omtrent een éénduidige berekeningsbasis voor de operationele kosten;



- komen tot duidelijkere afspraken inzake waarderingsmethode tussen LRM en PMV op het vlak van waardevermeerderingen en verminderingen op zelfde participaties;
- stringente criteria hanteren en expliciteren wanneer investeringen overwogen worden in ondernemingen die zich potentieel in Limburg zullen vestigen, maar dat nog niet gedaan hebben op het moment van gesprek;
- meer expliciete verantwoording van de band met de Limburgse economie geven voor de deelname in fund-to-fund-investeringen;
- een kader uitwerken met heldere parameters om het maatschappelijk rendement van investeringen te meten en monitoren. Inspiratie daartoe kan opgedaan worden bij de impactkaders uitgewerkt door social-venture-capital-funds.

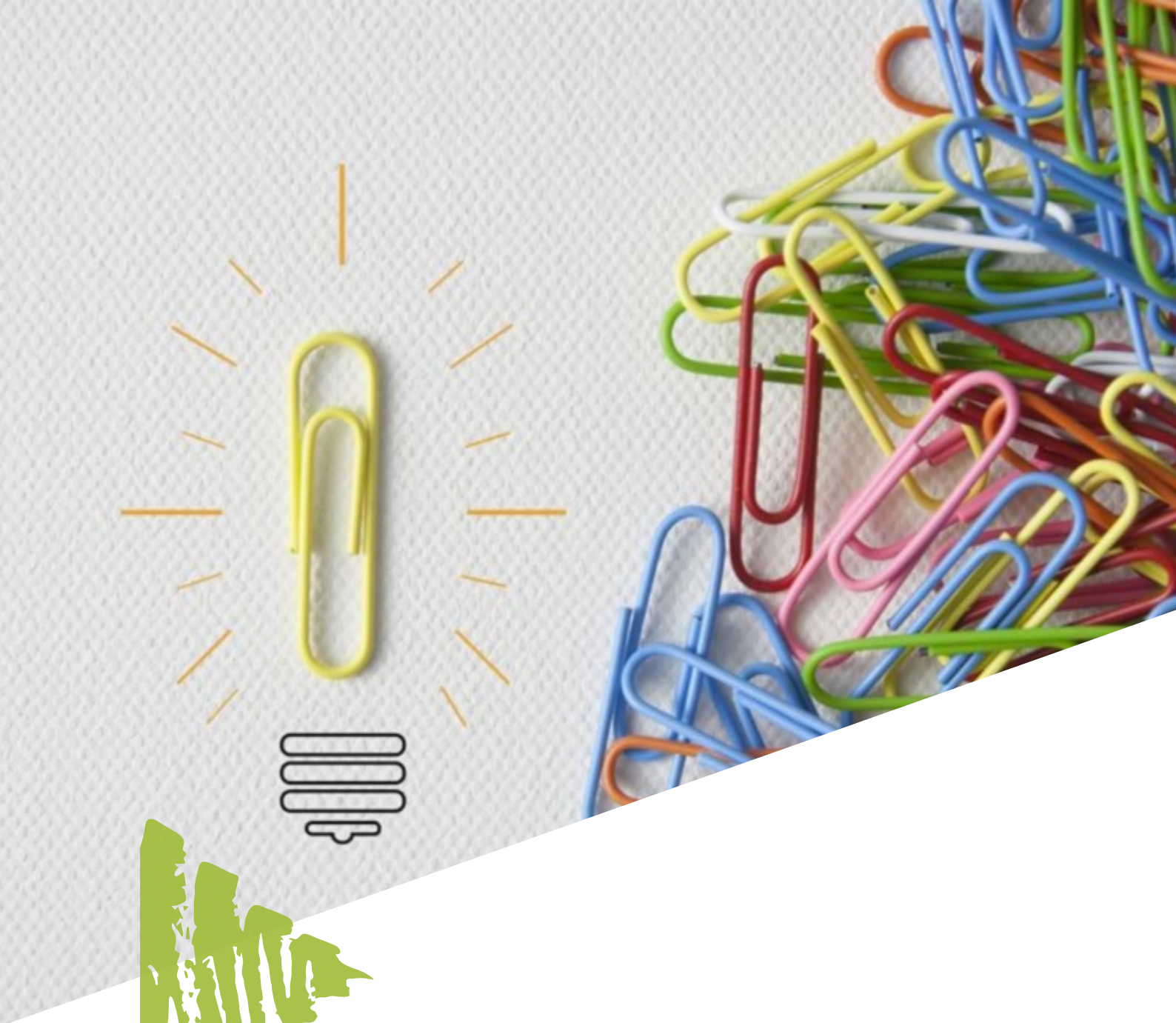
AANBEVELINGEN VOOR DE VLAAMSE OVERHEID

- ▶ Na de sluiting van Ford Genk heeft SALK een wezenlijke bijdrage geleverd aan de dynamisering van de Limburgse economie, met een belangrijke uitvoerende rol voor LRM. In principe loopt het SALK-plan op zijn einde in 2019. Maar hoewel de Limburgse economie er nu sterker voorstaat dan in 2011, blijft het ons inziens belangrijk dat de ontwikkelde dynamiek zowel qua strategie als op vlak van governance wordt verdergezet. In zijn zitting van december 2018 en op basis van het achtste monitoringrapport concludeert de SALK-Taskforce in dezelfde lijn dat het belangrijk is om ook na 2019 het SALK-programma verder te zetten. De minister-president kreeg het mandaat van de SALK-Taskforce om in het voorjaar van 2019 - in overleg met de nieuwe bestendige deputatie en andere betrokken actoren - een voorstel uit te werken voor een efficiënte opvolgstructuur van het SALK na de huidige regeerperiode.
- ▶ In 2019 dient er een **nieuwe samenwerkingsovereenkomst** te worden opgesteld tussen de Vlaamse overheid en LRM. Naar analogie met de nieuwe PMV-overeenkomst, zou ook in de LRM-overeenkomst een strategisch kader kunnen worden opgenomen, dat vervolgens door LRM wordt ingevuld met actiedomeinen dat de geplande investeringsstrategie documenteert en dat tweejaarlijks onderworpen wordt aan een evaluatie. Tijdens de uitvoering van de lopende overeenkomst was het overleg tussen de Vlaamse overheid en LRM eerder van informele aard, met uitzondering van de regeringsafgevaardigde die deelneemt aan de raden van bestuur van LRM. Daarom adviseren we om net als in de nieuwe PMV-overeenkomst om jaarlijks een strategisch overleg te organiseren tussen LRM en de Vlaamse overheid om de voortgang in de uitvoering van het strategisch kader en het bijhorend resultaat te bespreken.
- ▶ Om LRM toe te laten een doordacht afwegings- of strategisch kader op te stellen voor haar investeringsbeleid, is het van belang dat bij aanvang de **verwachtingen van de Vlaamse overheid met betrekking tot na te streven rendementen voor LRM duidelijk** worden gemaakt. Met name voor wat betreft de maatschappelijke doelstellingen ontbreekt dergelijk helder kader momenteel. Bij de formulering van deze verwachtingen dient het rollend karakter van het investeringsfonds steeds meegenomen te worden als gegeven.
- ▶ Voor de periodieke monitoring van de uitvoering van LRM's opdracht als investeringsmaatschappij van de Vlaamse overheid, zijn momenteel **geen KPI's** opgenomen in de samenwerkingsovereenkomst. We bevelen aan om dit ook in de nieuwe samenwerkingsovereenkomst aan te houden. Dit om LRM als investeringsmaatschappij de nodige flexibiliteit te geven om een 'anticyclisch' investeringsbeleid te voeren en zo maximaal aanvullend aan de markt te kunnen werken.
- ▶ LRM en PMV zijn beide **Vlaamse investeringsmaatschappijen**, weliswaar elk met eigen expertise en werkingsgebied. We hebben kunnen vaststellen dat er toenemende afstemming en samenwerking is tussen beide investeringsmaatschappijen. Toch dient er blijvend over gewaakt te worden dat de afstemming en samenwerking tussen beide verder wordt geoptimaliseerd op verschillende vlakken:
 - Continueren van de kennisdeling die plaatsvindt op basis van complementaire investeringsexpertise, (e.g. biotech, waar LRM steunt op de expertise binnen PMV in dit domein);
 - Aanvullend op het huidige informele overleg, ook voorzien in een meer formeel overleg in de context van beider tweejaarlijks strategisch kader en hun gezamenlijke bijdrage tot de Vlaamse beleidsdoelstellingen;
 - Blijvend inzetten op het bewaken van transparantie over welke investeringsdossiers in behandeling zijn bij beide investeringsmaatschappijen. Het up-to-date houden van de huidige gemeenschappelijke databank door LRM en PMV is daarbij een minimum;



- Een financieringsinstrument waar LRM momenteel niet zelf over beschikt zijn garanties. Hiervoor blijft het aanbevolen om de mogelijkheid te laten om samen te werken met PMV binnen éénzelfde dossier, zodat ze hier complementair aan elkaar kunnen werken;
 - Verder is het zinvol om de huidige regel dat beide niet in éénzelfde dossier samen kunnen investeren, tegen het licht te houden wanneer verder wordt ingezet op de doelgroep van Limburgse scale-ups. LRM en PMV kunnen hier in de toekomst de krachten bundelen om zo samen financieringsconsortia te bouwen in nauw partnerschap met private investeringsactoren. In dergelijke situaties bevelen we wel aan om te werken met een maximumpercentage als plafond voor het aandeel dat beide investeringsmaatschappijen gezamenlijk kunnen hebben in één investeringsdossier.
- ▶ Met de start van een nieuwe legislatuur van het Limburgs provinciebestuur begin december 2018, dient er ook een nieuw strategisch kader voor **investeringen via LSM** te worden opgesteld door de provincie Limburg of de door haar opgerichte opvangstructuur (zie Art. 3 van het LSM-protocol), en dit mede op basis van de evaluatie van de projecten in de voorbije periode. Alhoewel de evaluatie van de LSM-werking buiten de scope van deze evaluatie valt, willen we met het oog op een versterkte synergie tussen LRM- en LSM-investeringen volgende aandachtspunten voor de komende vijf jaar meegeven:
- LSM dient meer nog dan nu sterker in te zetten op projecten van Limburgs belang, weg van kleinere projecten met lokale impact;
 - Door LSM-middelen complementair in te zetten aan investeringen in LRM-ontwikkelingsprojecten die gesteund zijn op een sterke business case met een groot maatschappelijk belang voor Limburg, maar geconfronteerd worden met een tijdelijk opstartverlies, kan een grotere sociaal-economische hefboom gecreëerd worden voor de ingezette middelen.





BIJLAGEN



B.1 / Evaluatievragen

Evaluatievragen per evaluatieluik

Luik 1: Werking en functioneren

Bestuur en governance

- Hoe is LRM gestructureerd en georganiseerd? Is deze structuur en organisatie voldoende transparant/kostenefficiënt, enz.? Wordt de autonomie van LRM voldoende gewaarborgd?
- Wat is de rol van de raad van bestuur en de interne adviserende comités (directiecomité, auditcomité, remuneratiecomité en investeringscomité)? Hoe is hun onderlinge verhouding en samenwerking?
- In welke mate is LRM zijn engagementen uit de samenwerkingsovereenkomst nagekomen m.b.t. deugdelijk bestuur, inclusief personeelsbeleid? Hoe garandeert LRM dat de principes van deugdelijk bestuur gevolgd worden?
- In welke mate is LRM zijn engagementen uit de samenwerkingsovereenkomst nagekomen m.b.t. meldingsplichten en rapportering (halfjaarlijks informeren aan Voogdijminister van budget, meerjarenplanning, halfjaar- en jaarcijfers; eventuele specifieke indicatoren voor bijzondere opdrachten; jaarlijks rapporteren inzake deugdelijk bestuur; jaarlijks indienen van de begroting volgens de bepaalde normen)? In welke mate is de huidige rapportering adequaat om LRM op te volgen? Zijn er aanpassingen aangewezen en zo ja, welke?

Interne organisatie en processen

- Op welke wijze worden de (rendementsgebonden) investeringen toegekend? Wat zijn de gehanteerde criteria en definities in dit proces? Op welke wijze staan deze criteria in verbinding met de missie en doelstellingen van LRM (inclusief doelstellingen omtrent maatschappelijk verantwoord ondernemen)? Hoe verloopt het investeringstraject?
- Op welke wijze wordt een beoordeling gemaakt van het al dan niet hanteren van een lagere risicopremie bij investeringsdossiers?
- In welke mate zijn de processen efficiënt georganiseerd, en staat output en resultaat in juiste verhouding tot de ingezette middelen?
- Hoe verloopt de wisselwerking tussen de verschillende dochterondernemingen en moederonderneming LRM?
- In welke mate heeft LRM opvolging gegeven aan de conclusies en aanbevelingen uit de vorige evaluatie?

Communicatiebeleid

- Welke communicatiestrategie hanteert LRM en dit t.a.v. de verschillende klanten/doelgroepen?

Afstemming en synergie met andere stakeholders

- Hoe verliep de samenwerking met PMV, VEB en Nuhma nv? Hoe draagt de samenwerking bij tot de doelstellingen?
- Welke andere (structurele) partnerschappen heeft LRM, bijvoorbeeld met SOC's, kennisinstellingen, lokale besturen, POM Limburg, private partners, andere financiële partners, etc.? Hoe werkt LRM met hen samen en hoe draagt dit bij tot de doelstellingen?
- In welke mate en met welke financiële partners werkt LRM samen als mede-investeerder? Hoe verloopt het beslissingsproces hieromtrent?

Luik 2: Prestaties, resultaten en impact

Rol en positie in het beleid

- Hoe draagt LRM bij tot de beleidsdoelstellingen, en in het bijzonder in de uitvoering van SALK?
- Hoe positioneert LRM zich in de context van het Vlaamse beleid betreffende de investeringsmaatschappijen, gegeven dat deze laatsten voor de overheid een verworven bestaansrecht hebben als kredietverlener in de financiële markten?



Performantie

- Op welke wijze wordt de performantie van LRM momenteel gemeten, gegeven dat er geen concrete KPI's in de huidige samenwerkingsovereenkomst staan opgenomen? Zijn de gekozen kerncijfers eenduidig, relevant, dynamisch, up-to-date? Welke ontbreken mogelijk? Welke zijn eventueel overbodig? Op welke manier kan de performantie van LRM in de toekomst opgevolgd worden?
- Welke resultaten heeft LRM in het algemeen behaald (inclusief aantal investeringen in bedrijven, projecten, bedrijventerreinen, infrastructuur; evenals initiatieven rond het versterken van incubatoren en de herbestemming van de voormalige mijnsites)?
- Heeft LRM haar strategische en operationele doelstellingen zoals neergeschreven in de samenwerkingsovereenkomst gehaald of wordt verwacht dat deze gehaald zullen worden vóór het einde van de huidige samenwerkingsovereenkomst en was dit op een aanvaardbare manier? Zijn de acties/investeringen/projecten die LRM heeft gerealiseerd een concrete en onderbouwde vertaling van de doelstellingen?
- Heeft LRM haar nazorgrol en (eventuele) bijzondere opdrachten vervuld en was dit op een aanvaardbare manier?
- Heeft LRM haar financiële rendementsdoelstellingen en –verplichting zoals neergeschreven in de samenwerkingsovereenkomst gehaald en was dit op een aanvaardbare manier?

Effectiviteit en impact

- Wat is het effect en de impact van de activiteiten van LRM? In welke mate hebben de activiteiten van LRM bijgedragen tot de creatie van duurzame economische activiteiten en/of tewerkstelling in Limburg? En tot maatschappelijke impact?
 1. Wat is het effect en de impact van LRM op de realisatie van SALK?
 2. Wat is de bijdrage aan het versterken van de lokale ecosystemen?
 3. Is de regio aantrekkelijker geworden voor investeerders (uit binnen- en buitenland)? In welke mate heeft LRM andere investeringen aangetrokken naar de regio? Welke inspanningen worden hiervoor geleverd?
 4. Is er een verschil tussen de effectiviteit van de verschillende activiteiten (investeringsprojecten, ontwikkeling van bedrijventerreinen, infrastructuur en versterken van incubatoren, beheer van de voormalige mijnsites,...)?
- Welke doelgroepen/klanten worden bereikt en op welke manier? Wat is hun profiel? Welke zijn de effecten van (de activiteiten van) LRM bij de verschillende doelgroepen op korte en lange termijn?
- Welke impact hadden samenwerkingen met Limburgse kennisinstellingen, SOC's, PMV, VEB en Nuhma nv?
- Staan output, resultaat en impact in verhouding tot de ingezette middelen? Verschilt effectiviteit in functie van type actie/investering/project, samenwerking met derden,...?

De impact in termen van financieel rendement is als evaluatievraag opgenomen bij de financiële analyse.

Financiële analyse

- Welke financiële instrumenten heeft LRM ingezet bij de uitvoering van haar opdracht?
- Is er voldoende aandacht voor marktconformiteit in de prijszetting?
- Wat is het totaalbeeld van de uitgaven en inkomsten verbonden met de investeringsactiviteiten, rekening houdend met de verschillende soorten activiteiten, de balans en de uitkering van de jaarlijkse dividenden? Hoe wordt dit beoordeeld?
- Worden de financiële rendementsdoelstellingen en rendementsverplichting zoals geformuleerd in de samenwerkingsovereenkomst (Art. 13) gehaald voor de verschillende soorten activiteiten?
- In welke mate zijn de financiële stromen transparant en verantwoord, ook tussen de moederonderneming en de verschillende dochterondernemingen van de groep?
- Heeft het streven naar een jaarlijkse dividenduitkering van minstens 10 miljoen euro (Art. 14 in de samenwerkingsovereenkomst) impact op de investeringsmogelijkheden van LRM?

Zie ook vragen omtrent financiële partners onder luik 1 (afstemming en synergie met andere stakeholders) en beslissingen lagere risicopremies onder luik 1 (interne processen).



Luik 3: SWOT-analyse

- Wat zijn de sterke/zwakke punten van LRM?
- Welke (interne en externe) uitdagingen en bedreigingen dienen zich aan in de nabije toekomst?
- Zijn er lessen te trekken vanuit internationaal perspectief?

Luik 4: Blik op de toekomst

- Beantwoorden de uitgezette lijnen voor de toekomstvisie 2019-2023 aan de uitdagingen en opportuniteiten van de toekomst in het algemeen en in het bijzonder aan deze die in de context van de financiële markten gedetecteerd worden?
- Vormt de toekomstvisie 2019-2023 een onderbouwde vertaling van de missie en het maatschappelijk doel (cf. decreetsbepalingen) van LRM?
- Houdt het financieel plan (d.i. financiële rendementsdoelstellingen – rendementsverplichting, dividenden, etc.) dat deel uitmaakt van de toekomstvisie op een realistische manier rekening met de vooropgestelde doelstellingen?
- Maakt de toekomstvisie duidelijk met welke actoren (zoals bijvoorbeeld PMV en VEB), hoe en waarom (verder) zal worden samengewerkt en/of zal worden afgestemd?
- Maakt de toekomstvisie duidelijk welke primaire doelgroepen/klanten LRM beoogt en hoe LRM haar middelen zal inzetten ten behoeve van de optimale ondersteuning van deze doelgroepen/klanten?
- Zijn er andere verbetermogelijkheden voor een optimale werking van LRM? Bieden er zich nieuwe financieringsmogelijkheden of -producten aan zoals bijvoorbeeld stapelfinanciering? Zijn er lessen te trekken vanuit internationaal perspectief?



B.2 / Deelnemerslijst interviews

# interviews	Gesprekspartners
4	LRM-directie en raad van bestuur <ul style="list-style-type: none"> ▶ Stijn Bijmens, (Ex-)CEO ▶ Jeroen Bloemen, Head of Corporate Affairs en secretaris investeringscomité ▶ Theo Donné, CFO LRM ▶ Hugo Leroi, voorzitter raad van bestuur
6	Beleidsactoren <ul style="list-style-type: none"> ▶ Vertegenwoordiger van de Vlaamse overheid: Johan Hanssens ▶ Regeringsafgevaardigde Vlaamse Gewest: Jeroen Overmeer ▶ Voorzitter expertencommissie SALK: Herman Daems ▶ Bevoegde kabinet Muyters (Werk, Economie, Innovatie en Sport): Wim Adriaens (kabinetschef) en Gert Bergen (adjunct-kabinetschef economie en innovatie) ▶ Gouverneur Provincie Limburg: Herman Reynders
4	Partners LRM <ul style="list-style-type: none"> ▶ PMV: Michel Casselman, algemeen manager ▶ VEB: Bart Huybrechts, directeur ▶ UHasselt: Prof. Dr. Luc De Schepper, rector ▶ POM Limburg: Frank Zwerts, directeur
4	Doelgroepen/Stakeholders <ul style="list-style-type: none"> ▶ 2Valorise²⁴: Filip Lesaffer, CEO ▶ BioRacer²⁵: Kristof Helsen, Manager Finance & HR ▶ BrouwerijAnders²⁶: Hilde Peeters, bedrijfsleider ▶ Stad Maasmechelen: Georges Lenssen, schepen bevoegd voor ruimtelijke ordening en planning, groen & landschap, landbouw, huisvesting & wonen, begraafplaatsen, mobiliteit en algemeen grondbeleid²⁷

²⁴ Actief in de circulaire economie, met o.a. de industriële verwerking van houtachtige afvalbiomassa tot groene energie.

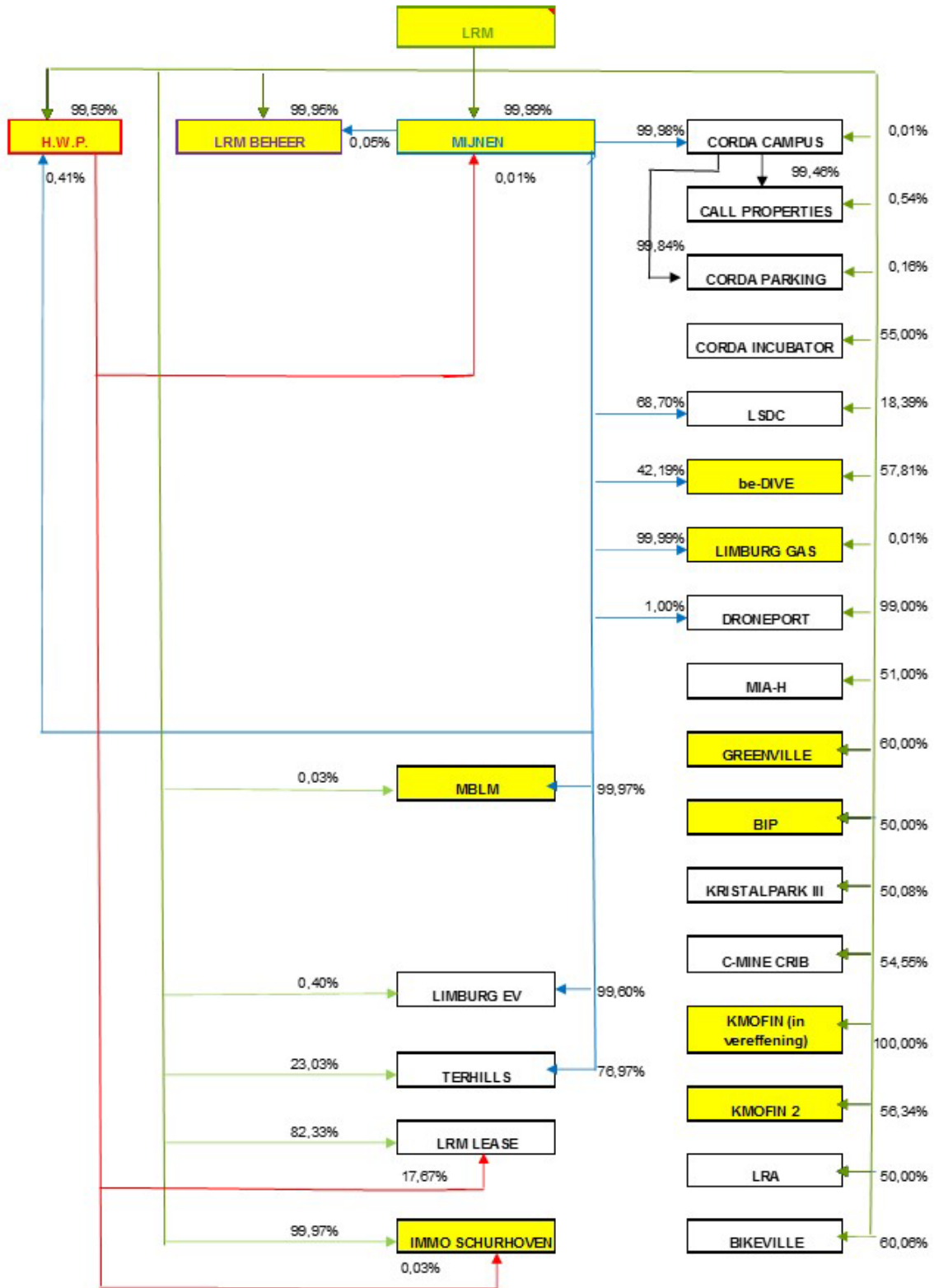
²⁵ Actief in de ontwikkeling van innovatieve wielerkleding.

²⁶ Bio-gecertificeerde bierbrouwerij die dankzij moderne brouwtechnologie en -installaties op maat gemaakte brouwsels produceert.

²⁷ Naast zijn functie als schepen in de Stad Maasmechelen, is Georges Lenssen tevens ondervoorzitter van LRM. In het kader van de evaluatie werd hij enkel bevraagd vanuit zijn rol als schepen in Maasmechelen, niet vanuit zijn rol als ondervoorzitter van LRM.



B.3 / Structuur van de LRM-groep



= ESR-consolidatiekring



Dochterbedrijf	Beschrijving
NV H.W.P (Het Waterschei Project)	Vennootschap voor de ontwikkeling en verkoop van industriegronden. Momenteel is de onderneming actief op twee industriegronden, één gelegen te Sint-Truiden en één in Tessenderlo.
NV LRM Beheer	Managementvennootschap waarbinnen bestuurdersmandaten worden waargenomen van participaties binnen de LRM-groep.
NV Mijnen	Opgericht na de sluiting van de laatste mijn; belast met de afwikkelingen van het mijnverleden. Momenteel is de organisatie ook uitgegroeid tot een investeringsvennootschap.
NV Corda Campus	Vennootschap voor het beheer van de tech campus in Hasselt, een business community voor tal van innoverende bedrijven en startups.
BVBA Call Properties	Immo-vennootschap voor het beheer van Hal A Corda Campus.
NV Corda Parking	Staat in voor het uitbaten van de parking van Corda Campus. Corda Campus bouwde een parking in een leegstaande loods met als doel om de toegang tot het station Hasselt-Kiewit te vergemakkelijken en parkeerplaatsen te bieden aan pendelaars.
NV Corda Incubator	Vennootschap voor het beheer van Corda Incubator, incubator voor startende ondernemers in de technologie- en servicesector.
NV LSDC	Vennootschap voor het beheer van de Life Sciences Development Campus (LSDC).
NV Be-dive	Vastgoedvennootschap voor de ontwikkeling van het duikcentrum in Be-Mine.
NV Limburg Gas	Energiebedrijf opgericht door LRM samen met het Australische bedrijf Dart Energy Limited.
NV DronePort	Vennootschap voor de ontwikkeling en het beheer van DronePort, die kennis en ondernemerschap in de drone-industrie wil samenbrengen op één site. Met een uitgebreid testgebied, een landingsbaan en goedgekeurd luchtruim kunnen ondernemingen veilig nieuwe applicaties testen, opleidingen geven en groeien in dit nieuwe businesscentrum.
NV MIA-H	Vennootschap voor de ontwikkeling en het beheer van Mia-H, een mode-incubator in Hasselt die creatieve ondernemers verbindt met innovatieve bedrijven en kennisinstellingen. Fashiontech is de rode draad.
NV GreenVille	Vennootschap voor de ontwikkeling en het beheer van GreenVille, een incubator voor bedrijven binnen de circulaire economie. De doelgroep bestaat uit starters en kleine kmo's die werken aan nieuwe materialen, mobiliteit, water en nieuwe business modellen.
NV Kristalpark III	Speciaal opgerichte naamloze vennootschap (Special Purpose Vehicle) van LRM en de stad Lommel die circa 300 ha terreinen exploiteert, onder meer door de installatie van windturbines en in de toekomst ook een grootschalig zonnepark.
NV C-Mine Crib	Vennootschap voor de ontwikkeling en beheer van C-mine Crib, een dienstencentrum dat startende en jonge bedrijven in de creatieve sectoren met gespecialiseerde begeleiding en coaching en een huisvestingsaanbod in diverse formules ondersteunt.
NV KMOFIN (in vereffening)	Investeringsfonds volgens de arkiv regeling ²⁸ die risicokapitaal investeert in kmo's. Dit investeringsfonds is eindig in tijd.
NV KMOFIN 2	KMOFIN 2 is het tweede investeringsfonds volgens de arkiv regeling.

²⁸ De ARKimederegeling ter Activering van RisicoKapitaal (arkiv regeling) voorzorg durfkapitaal ten behoeve van Vlaamse starters en kmo's.



NV BikeVille	Vennootschap voor de ontwikkeling en het beheer van de fietsincubator van Flanders' Bike Valley's ecosysteem in Beringen.
NV MBLM	Dochterbedrijf van NV Mijnen NV dat het meldpunt voor schade aan woningen (scheuren in muren, barsten in vloeren, uitzetten van voegen, ...) ten gevolge van mijnverzakkingen beheert.
NV Limburg EV	Vennootschap die zich richt op de uitrol van elektrisch rijden in Limburg (Elektrische Voertuigen).
NV Terhills	Vennootschap voor de ontwikkeling van de belevingssite Terhills op de voormalige mijnterreinen van Eisden.
NV LRM Lease	Leasingonderneming voor de vastgoedprojecten.
NV Immo Schurhoven	Vastgoedontwikkelingsbedrijf.
NV BIP (50% aandeelhouderschap)	Speciaal opgerichte naamloze vennootschap door LRM en de Gewestelijke Ontwikkelingsmaatschappij Limburg (GOM-Limburg) voor het beheer van het Brustem Bedrijvenpark in Sint-Truiden met een totale oppervlakte van ca. 45ha, dat geschikt is voor middelgrote en grote ondernemingen.
NV LRA (50% aandeelhouderschap)	Limburg Regional Airport (LRA) staat in voor de exploitatie van de Luchthaven Brustem. Sinds 2014 hebben LRM en JK Invest elk 50% van de aandelen. Daarnaast is LRM eigenaar van de landingsbaan van Brustem.

