Evaluatie van LRM

Eindrapport

In opdracht van
Vlaamse overheid
Departement Economie, Wetenschap en Innovatie
Besteknummer. EWI-2010-11

28 januari 2011

Arthur D. Little Benelux N.V.
Tervurenlaan 270
B – 1150 Brussel
België
Telefoon +32.2.761.72.00
Telefax +32.2.762.07.58
www.adl.com

ADL referentie P10000368

Arthur D Little

Samenvatting

Situering en aanpak van de opdracht

De samenwerkingsovereenkomst die in juni 2008 tussen de Vlaamse overheid en LRM werd afgesloten voor een periode tot 2010 stelt dat medio 2010 een evaluatie van de samenwerkingsovereenkomst diende te gebeuren. Het departement Economie, Wetenschap en Innovatie (EWI) wees de opdracht voor deze evaluatie toe aan Arthur D. Little. Voorliggend document is het evaluatieverslag.

De opdracht had als doel twee kernvragen te beantwoorden. Ten eerste, in hoeverre heeft LRM de doelstellingen en/of opdrachten zoals omschreven in de samenwerkingsovereenkomst behaald? Ten tweede, hoe krijgt een eventuele nieuwe samenwerkingsovereenkomst best vorm zodat LRM in de toekomst haar doelstellingen maximaal kan realiseren en optimaal functioneert binnen het beleid?

De evaluatie gebeurde tussen 23 november 2010 en 17 januari 2011. Ze is gebaseerd op een analyse van intern en extern bronmateriaal enerzijds en van een bevraging van externe en interne actoren anderzijds. De bevraging had twee luiken: directe gesprekken met actoren die uiteenlopende stakeholders vertegenwoordigen (de Vlaamse en provinciale overheid, klanten, partners, kennisinstellingen, concullega's, bestuurders en LRM medewerkers) en een webenquête bij (potentiële) klanten van LRM.

De evaluatie werd begeleid door een stuurgroep met vertegenwoordigers van het kabinet van minister Lieten, de provincie Limburg, het departement EWI en het departement F&B. Daarnaast heeft een operationele werkgroep bij EWI de opdracht dagdagelijks opgevolgd.

Prestatie van LRM t.o.v. de samenwerkingsovereenkomst

Op basis van de analyses die we uitgevoerd hebben, besluiten we dat LRM de verwachtingen vervat in de samenwerkingsovereenkomst op een duidelijke en zinvolle manier heeft ingevuld. Van de twaalf artikelen in de samenwerkingsovereenkomst zijn er acht relevant voor deze evaluatie.

Artikel 3. Operationele doelstellingen

In lijn met Artikel 3 heeft LRM starters, KMO's en grote bedrijven en projecten in een verscheidenheid aan sectoren gefinancierd en heeft zij bedrijfsgebonden vastgoed en bedrijventerreinen ontwikkeld en gecommercialiseerd. Zij heeft dit gedaan op een rendementsgebonden en niet-marktverstorende wijze, in veel gevallen door samen te werken met kennisinstellingen en private of publieke partners. Daarnaast heeft LRM een stimulerende functie vervuld ten opzichte van het economisch initiatief in de provincie Limburg.

In de periode 2005-2010 heeft LRM in totaal € 191 miljoen in 81 bedrijven of projectvennootschappen geïnvesteerd. Samen met de 34 exits en 7 falingen heeft LRM op die manier haar portfolio van 41 participaties begin 2005 verdubbeld. Eén derde van het totale investeringsvolume betreft vervolginvesteringen in bestaande participaties. De mediaan van het in een participatie geïnvesteerde bedrag is € 688.000; de grootste investering bedraagt € 20,21 miljoen.

KMO's vertegenwoordigen 8% van het totale investeringsvolume en 32% van het totale aantal. Grote ondernemingen vertegenwoordigen 36% en 16% van respectievelijk het volume en aantal. Het saldo van iets meer dan 50% is min of meer gelijkmatig verdeeld tussen de speerpuntdomeinen ICT & Media, Life Sciences en Cleantech & Energy. In dit totaal aantal bevinden zich 12 universitaire spin-offs in ICT en Life Sciences, drie projectvennootschappen met private partners in hernieuwbare energie, twee vennootschappen voor bedrijfsinfrastructuur (incubator en mobility center) en drie vennootschappen voor maatschappelijke infrastructuur (ouderenzorg en residentieel vastgoed).

Daarnaast is LRM betrokken bij de financiering, ontwikkeling en/of commercialisering van een twintigtal bedrijventerreinen in Limburg. LRM coördineert in overleg met POM Limburg, het Agentschap Ondernemen en FIT het aantrekken van internationale investeerders.

Artikel 4. Corporate governance
In lijn met Artikel 4 heeft LRM de principes van deugdelijk bestuur toegepast zoals deze door de Belgische corporate governance codes en door de Vlaamse regering zijn aangewezen. Guberna heeft in haar in 2010 uitgevoerde scan dezelfde vaststelling gemaakt.

Artikel 5. Operationele kosten
In lijn met Artikel 5 heeft LRM haar jaarlijkse operationele kosten beperkt tot maximaal 3% van het aangewende eigen vermogen. De kostenratio is nagenoeg constant op 2,5% gebleven.

Artikel 6. Financiële rendementsdoelstellingen – rendementsverplichting
In lijn met Artikel 6 heeft LRM bij haar investeringsactiviteiten in segmenten waar een markt bestaat een marktconforme prijszetting gehanteerd. Bij haar investeringsactiviteiten is LRM zorgvuldig te werk gegaan, ook al getuigen sommige bedrijfsinvesteringen van grote ondernemersdurf. LRM heeft gemiddeld 11% van de ontvankelijk verklaarde aanvragen voor een KMO Plus-lening goedgekeurd. Voor de andere types van financiering bedroeg het gemiddelde 18% in de periode 2005-2010.

Op haar normale marktgebonden investeringsactiviteiten heeft LRM sinds de start van de opbouw van haar portfolio in 1999 een gemiddeld bruto IRR rendement van 9% behaald, hetgeen in lijn is met de doelstellingen vervat in Artikel 6. De winsten op de sinds 2003 gerealiseerde exits komen bijna volledig voort uit het domein Grote ondernemingen, zowel procentueel t.o.v. het initieel geïnvesteerde bedrag als in absolute waarde. De domeinen KMO's en Cleantech & Energy geven min of meer een nulresultaat. Het domein ICT & Media is een verliespost. In het domein Life Sciences zijn nog geen exits gerealiseerd.

Op vastgoedinvesteringen met een belangrijke maatschappelijke component heeft LRM een bruto rendement van 3% behaald.

Artikel 7. Rapportering
In lijn met Artikel 7 heeft LRM over haar resultaten en plannen aan de Vlaamse regering gerapporteerd zoals deze dat van LRM verwachtte.

Artikel 8. Evaluatie
In lijn met Artikel 8 heeft LRM de bevoegde Vlaamse minister in staat gesteld een jaarlijkse evaluatie te maken van de uitvoering en naleving van de samenwerkingsovereenkomst.

Artikel 9. Bijzondere opdrachten
Artikel 9 is niet van toepassing gebleken omdat de Vlaamse regering geen bijzondere opdrachten aan LRM heeft toevertrouwd.

Artikel 10. Nazorgrol
In lijn met Artikel 10 is NV Mijnen, een dochtervennootschap van NV LRM, haar sociale en milieuhygiënische verplichtingen ten gevolge van mijnsluitingen nagekomen (onderhoud, sanering, bemalingsverplichting, mijnschade). LRM heeft ook de mogelijkheid onderzocht om de verantwoordelijkheid voor de bemalingsactiviteiten aan derden over te dragen maar tot op heden is geen partij gevonden die deze activiteiten en de daarmee verbonden kosten en risico's wil overnemen aan voor LRM aanvaardbare voorwaarden.

De tevredenheid van de LRM klanten

Aan de webenquête namen 192 respondenten deel (= responsgraad van 15%), waarvan 41% rechtstreekse ervaring met LRM had. De respondenten waren goed verdeeld over de verschillende segmenten in termen van bedrijfsgrootte, groeifase en sector.

Uit de enquête blijkt dat het aanbod van LRM goed bekend is bij de doelgroepen. Ongeveer 90% van de respondenten kent de klassieke kapitaalsparticipatie en achtergestelde lening van LRM. De Plus-lening voor KMO's en het replacement capital product voor grote bedrijven zijn gekend door 60% van de respondenten. Hoewel de producten niet één op één vergelijkbaar zijn, valt het ook op dat het aanbod van LRM in het algemeen beter bekend is dan dat van de andere aanbieders PMV, Gimv en Participatiefonds.

Uit de enquête blijkt ook dat de doelgroepen duidelijk de kenmerken herkennen die LRM benadrukt in haar positionering en activiteiten. Waar de respondenten het in het bijzonder mee eens zijn, is dat LRM's verwevenheid in het economisch gebeuren in Limburg zowel een middel ("dankzij de lokale aanwezigheid de specifieke noden aanvoelen") als een doel ("oog hebben voor de maatschappelijke rol") is, zonder evenwel toe te geven op de kwaliteit- of rendementseisen. De respondenten zijn het relatief het minst eens met de bewering dat zonder LRM de kapitaalsleemte voor KMO's niet gevuld zou raken.

Uit de enquête blijkt verder dat drie groepen van selectiecriteria bovenaan staan wanneer een bedrijf op zoek gaat naar een potentiële financier: het professionalisme van de investeerder (confidentialiteit, integriteit, snelheid, transparantie), de kwaliteit van de investeringsmanager (sectorkennis, strategisch inzicht, persoonlijke fit, dossieropvolging) en de mate waarin de financier een formule op maat kan aanbieden (inclusief het exit moment en vervolginvesteringen).

Voor deze en alle andere criteria oordeelt meer dan 75% van de respondenten dat LRM even goed of beter scoort dan andere financiers. LRM wordt het meest geapprecieerd voor het feit dat zij formules op maat levert. Ook op de persoonlijke fit met de investeringsmanager scoort LRM relatief sterk. Het meeste verbeterpotentieel zit bij de sectorkennis en het strategisch inzicht van de investeringsmanager, en bij de snelheid en transparantie waarmee LRM de aanvragen behandelt, ook bij afwijzing. Wat het allerbelangrijkste criterium betreft, met name confidentialiteit en integriteit, scoort LRM heel goed.

De plaats van LRM binnen het beleidsdomein

Samen met PMV geeft LRM gestalte aan het economisch instrumentarium van de Vlaamse overheid. In haar beleidsnota en beleidsbrief geeft minister Ingrid Lieten aan hoe de investeringsmaatschappijen gepositioneerd dienen te zijn en hoe zij kunnen bijdragen tot de realisatie van de strategische keuzes van de Vlaamse overheid.

Met betrekking tot de positionering van de investeringsmaatschappijen plaatst de minister twee elementen centraal: de verplichting te investeren buiten de consolidatiekring en het streven naar maatschappelijk en financieel rendement. De positie van LRM is in overeenstemming met beide elementen. In verband met de consolidatiekring kan het volgende aangestipt worden: LRM bezit in slechts twee participaties meer dan 50% van het kapitaal; LRM oefent overeenkomstig de samenwerkingsovereenkomst rendementsgebonden investeringsactiviteiten uit waarbij zij een marktconforme prijszetting hanteert; en als een privaatrechtelijk vormgegeven extern verzelfstandigd agentschap (EVA) heeft LRM een grote financiële en juridische autonomie.

Het streven naar zowel een maatschappelijk als een financieel rendement blijkt uit de investeringspolitiek van LRM. Zij investeert in innovatieve speerpuntdomeinen (ICT & Media, Life Sciences, Cleantech & Energy), duurzame gemeenschappelijke bedrijfsinfrastructuur (industrieterreinen, KMO-zones, incubators) en in zogenaamde hefboomprojecten met een belangrijke maatschappelijke impact zoals ouderenzorg en mobiliteit. Door een gezonde winstmarge te genereren, is LRM bovendien in staat aanzienlijke dividenden uit te keren aan haar aandeelhouder. De dividenden worden doorgestort aan LSM, die daarmee maatschappelijke projecten financiert.

LRM's activiteiten geven ook invulling aan de zes strategische keuzes die de minister vooropstelt.

1. Instrumenten die bedrijfsinvesteringen mogelijk maken
In de crisisperiode 2008-2010 is LRM als investeringsmaatschappij doeltreffend tussengekomen. Het bedrag aan verstrekte achtergestelde leningen (Plus-lening, replacement capital en andere kredieten) is sterk toegenomen. Ook in haar ontwerp van beleidsplan 2011-2015 blijft LRM ervan uitgaan dat zij een rol zal blijven spelen in het vullen van de equity gap bij KMO's, ondanks het feit dat deze activiteit als dusdanig financieel minder rendabel of zelfs verlieslatend is.

2. De kenniseconomie als objectief
LRM draagt op verschillende manieren bij tot de brugfunctie tussen kennisinstellingen en bedrijven. Zij doet bedrijfsfinanciering van starters en groeibedrijven, inclusief tot dusver twaalf spin-offs. Zij financiert infrastructuur gericht op innovatie en innovatieve bedrijven (Research Campus Hasselt, Thor Park, BioVille, cleantech campus Houthalen-Helchteren, EnergyVille). Zij financiert consortia voor toegepast onderzoek en demoprojecten met een commerciële finaliteit (methaangasopslag, geothermie, methaangasextractie, slimme invertoren, landfill mining). Zij neemt actief deel aan platformen voor netwerking, sensibilisatie en adviesverlening in innovatieve domeinen.

3. Speerpuntclusters
LRM zet concreet in op de speerpuntdomeinen ICT & Media, Life Sciences en Cleantech & Energy.

4. Duurzaamheid in onze economie
LRM heeft in de voorbije periode met partners via drie projectvennootschappen in duurzame energieproductie geïnvesteerd: windenergie via Limburg Win(d)t, zonenergie via Zonnecentrale Limburg en biomassa-energie via 4HamCogen. Het is op dit ogenblik nog niet duidelijk welke de impact zou zijn van het nog op te richten Vlaams Energiebedrijf op de bestaande LRM participaties en welke afspraken kunnen gemaakt worden omtrent toekomstige initiatieven van LRM in dit speerpuntdomein.

5. Structuurondersteunende investeringen
In het ontwerp van beleidsplan 2011-2015 voorziet LRM om in totaal € 89 miljoen te investeren in infrastructuur, waarvan € 47 miljoen (52%) voor grote ondernemingen (industrieterreinen, …) en € 12 miljoen (14%) in hefboomprojecten. De infrastructuurinvesteringen vertegenwoordigen aldus 42% van de totaal voorziene investeringen in die periode, ten overstaan van 58% van de totaal voorziene investeringen die naar bedrijfsfinanciering gaan.

6. Internationalisering
Sommige kapitaalsparticipaties van LRM zijn uitdrukkelijk gericht op het ondersteunen van de internationale groei van bedrijven. Omgekeerd is LRM nauw betrokken bij het aantrekken van buitenlandse investeringen naar Limburg, waarbij zij het uitgebreide aanbod aan goed gelegen industrieterreinen als troef uitspeelt.

SWOT-analyse

Sterk punt 1: Regionale verwevenheid
LRM is en blijft een belangrijk knooppunt in het netwerk van actoren die het economische gebeuren in Limburg bepalen: individuele bedrijven en ondernemers, netwerkorganisaties (Voka, VKW, …), overheden (provincie, steden en gemeenten) en opiniemakers. Deze verwevenheid laat LRM toe om proactief opportuniteiten te identificeren en deze snel te realiseren. Omgekeerd verlaagt het de drempel voor KMO's om externe financiering te zoeken en dus een meer ambitieus groeipad uit te tekenen. En het biedt grote bedrijven via LRM een kanaal naar derde investeerders en dus naar meer omvangrijke financieringsbronnen.

Sterk punt 2: Gezonde balans
LRM heeft een gezonde financiële balans. Wat de passiefkant betreft, is LRM bijna volledig schuldenvrij. De belangrijkste post naast het eigen vermogen van € 240 miljoen (LRM inschatting voor eind 2010) betreft provisies ten belope van € 28 miljoen, waarvan ongeveer 90% voor historische sociale en ecologische

verplichtingen. Aan de actiefzijde staan een belangrijke post cash (26% van het balanstotaal), vaste materiële activa historisch gewaardeerd aan € 15 miljoen en een gediversifieerde porfolio aan participaties (65% van het balanstotaal). De gezonde balans laat LRM toe om een geduldige investeerder te zijn (d.w.z. geen druk te voelen om voortijdig exits uit te voeren) en een lange termijn visie aan te houden.

Sterk punt 3: Herstelde geloofwaardigheid
Vóór 2008 was de beeldvorming over LRM niet altijd even positief. De LRM ploeg is er sinds 2008 in geslaagd om van LRM een sterk merk te maken. Ten eerste is LRM een professionele en betrouwbare investeerder, zowel in de periode voorafgaand als deze volgend op de transactie. Ten tweede is de aanpak van LRM pragmatisch, flexibel, snel en met een neus voor zaken. Ten derde is LRM meer dan louter "financier": LRM wordt ook gezien als een "ondernemer" die de business achter de cijfers begrijpt en meedenkt over de uitbouw ervan. Dankzij deze drie kenmerken is LRM erin geslaagd zich als een "signaalinvesteerder" te positioneren.

Zwak punt 1: Kwetsbaarheid van de ploeg
Voor een professionele investeringsmaatschappij is het belangrijk om enerzijds haar goede professionals voldoende lang te houden en anderzijds een regelmatige instroom te hebben van nieuw beloftevol talent. Daarnaast is het noodzakelijk om op alle niveaus een aantrekkelijk remuneratiepakket aan te bieden. Hoewel de LRM ploeg niet homogeen samengesteld is, lijkt het er toch op dat niet alle talent op zijn volle waarde wordt ingeschat. Het zou jammer zijn mocht het elan van de voorbije jaren gebroken worden door het onvermogen om talent te houden of aan te trekken.

Zwak punt 2: Wervingskracht naar Limburg toe
Het decreet betreffende de investeringsmaatschappijen van de Vlaamse overheid van 7 mei 2004 stelt duidelijk dat de investeringen van LRM moeten "bijdragen tot de economische ontwikkeling of de tewerkstelling van de provincie Limburg." Net om die opdracht te kunnen invullen, dient LRM een gezonde dealflow te realiseren. Het is echter onwaarschijnlijk dat in de drie speerpuntdomeinen de dealflow van reeds in Limburg aanwezige bedrijven volstaat om een voldoende grote portfolio op te bouwen. Een gelijkaardige logica geldt voor grote ondernemingen: de dealflow aan kwaliteitsvolle dossiers van grote Limburgse ondernemingen is beperkt. De dealflow aan kwaliteitsvolle dossiers van Limburgse KMO's is wellicht wel voldoende, maar deze business is beduidend minder rendabel. Met andere woorden, wil LRM haar rol als brede investeringsmaatschappij voor Limburg op termijn blijven spelen, dan dient zij continu ook een venster te hebben op kwaliteitsvolle en rendabele bedrijven die vandaag weliswaar buiten Limburg (of nog beter, buiten Vlaanderen) zijn gevestigd maar overhaald zouden kunnen worden om een deel van hun toekomstige groei via een vestiging in Limburg te realiseren. LRM dient dus haar venster te verbreden, bijvoorbeeld door nog meer actief deel te nemen aan (internationale) netwerkplatformen, "fund of funds" participaties, e.d. Ook voor de sectorspecialisten bij LRM is het belangrijk dat zij dankzij een voldoend grote en gevarieerde dealflow up-to-date blijven in hun domein.

Kans 1: Hefboom door allianties
LRM werkt reeds met veel andere organisaties samen, in het bijzonder met co-investeerders op specifieke dossiers. Samenwerking laat LRM toe grotere dossiers aan te pakken zonder haarzelf aan overmatige risico's bloot te stellen. Het biedt LRM ook de kans om de expertise van derden te benutten en haar marktconformiteit bevestigd te zien. LRM zou die opgebouwde ervaring en haar financiële middelen kunnen inzetten om in te spelen op de bijkomende structurele financieringsbehoeften van heel wat derde partijen, inclusief de overheid.

Kans 2: Labo Limburg
In heel wat industriële sectoren bestaat een grote nood aan gemeenschappelijke open infrastructuur die bedrijven en kennisinstellingen kunnen gebruiken om nieuwe technologieën, producten en diensten op een economisch verantwoorde manier uit te testen. Deze behoefte is uitgesproken in LRM's drie speerpuntdomeinen. LRM heeft de administratieve kennis, het netwerk, de bedrijfsmatige aanpak en ook een aantal niet-financiële activa om selectief op deze behoeften in te spelen, hetgeen aansluit bij het concept

van Labo Limburg dat LRM vooruit schuift. De uitdaging zal erin bestaan om het financieel rendement van deze initiatieven niet uit het oog te verliezen en in overeenstemming te brengen met het aangegane risico.

Bedreiging 1: Onzekerheid over de lange termijn
Het sinds 2008 nieuwe positieve elan bij LRM wordt algemeen erkend. Om duurzame resultaten te realiseren, dient deze dynamiek echter gedurende nog minstens vijf jaar aangehouden te worden. Het is daarom belangrijk dat de nieuwe samenwerkingsovereenkomst een stabiel kader creëert waarbinnen LRM op de ingeslagen weg zichzelf verder kan bewijzen. In die context zal het ook belangrijk zijn om reeds gedurende de tweede helft van de looptijd van de nieuwe samenwerkingsovereenkomst een visie te ontwikkelen over de toekomst van LRM op lange termijn, d.w.z. wanneer het tienjarig protocol tussen het Vlaamse Gewest en de Provincie Limburg verstrijkt (2018). Onzekerheid over de toekomst kan een negatieve impact hebben zowel op de retentie van het toptalent bij LRM als op de bereidheid van klanten en partners om met LRM scheep te blijven gaan.

Bedreiging 2: Verstoring van de evenwichten
LRM is in vele opzichten een vrij uniek business concept: een investeringsmaatschappij die zowel in bedrijfsfinanciering als bedrijfsinfrastructuur actief is; een naamloze vennootschap die marktconform moet optreden en tegelijkertijd tot het economisch instrumentarium van de overheid behoort; een opdracht om in één provincie actief te zijn, maar dan wel in kennisintensieve speerpuntdomeinen die geen geografische grenzen kennen. De ervaring uit de voorbije periode heeft aangetoond dat dit business concept wel degelijk kan werken, en dit dankzij de combinatie van een verstandige aandeelhouder en sterke managers. Deze combinatie mag niet in gevaar gebracht worden, want LRM functioneert bij de gratie van een aantal delicate evenwichten. Deze evenwichten worden vandaag goed beheerd. Het behoud ervan is belangrijk.

Het ontwerp van beleidsplan 2011-2015 van LRM

Het door LRM voorgestelde beleidsplan ligt in het verlengde van het beleid dat LRM sinds 2008 heeft uitgevoerd. De globale doelstelling is onveranderd, met name de “transformatie van het economisch DNA van Limburg.” De drie activiteitspijlers blijven dezelfde: bedrijfsfinanciering, financiering van bedrijfsinfrastructuur en hefboomprojecten met een groot maatschappelijk rendement. De vijf activiteitsdomeinen blijven dezelfde: ICT & Media, Life Sciences, Cleantech & Energy, KMO’s en Grote ondernemingen. En de maatstaf voor succes blijft intact, met name een fair, op het risico afgestemd rendement, met oog voor het maatschappelijke aspect. De zorg voor continuïteit stemt ook overeen met wat de stakeholders, blijkens de gesprekken die we gevoerd hebben, voorop stellen.

Binnen dat kader heeft LRM een financiële projectie gemaakt van haar investeringen, inkomsten en balanspositie. Die zijn de weerspiegeling van een aantal strategische keuzes. Met betrekking tot de financiering van bedrijven in de drie speerpuntdomeinen (ICT & Media, Life Sciences en Cleantech & Energy) en in het domein Grote ondernemingen kiest LRM voor een “oogsten” strategie. Wat bedrijfsfinanciering betreft, is in de periode 2011-2015 in deze vier domeinen samen het investeringsvolume (€ 105 miljoen) ongeveer de helft van het desinvesteringsvolume (€ 219 miljoen). Met andere woorden, de vrijgekomen fondsen worden niet integraal geherinvesteerd in hetzelfde domein.

Met betrekking tot de financiering van VPO (Vastgoed en Projectontwikkeling) kiest LRM voor een “bouwen” strategie. Het investeringsvolume in VPO in de periode 2011-2015 (€ 77 miljoen) is ongeveer het dubbele van het desinvesteringsvolume (€ 38 miljoen). De toename van het geëngageerd vermogen in VPO (€ 39 miljoen) gebeurt voor meer dan 80% in de domeinen Grote ondernemingen (€ 17 miljoen) en Cleantech & Energy (€ 16 miljoen).

Met betrekking tot het domein KMO kiest LRM voor een “bouwen” strategie in bedrijfsfinanciering en een “houden” strategie in VPO financiering. In absolute cijfers is het domein KMO klein: het investeringsvolume in de periode 2011-2015 is € 28 miljoen, hetgeen ongeveer hetzelfde niveau is als dat in de domeinen ICT & Media en Life Sciences.

Met betrekking tot de Hefboomprojecten kiest LRM voor een “bouwen” strategie. De uitgaven in de periode 2011-2015 (€ 12 miljoen) zijn meer dan het dubbele van de inkomsten (€ 5 miljoen). Hefboomprojecten blijven de kleinste activiteit van LRM.

Globaal genomen is er in de periode 2011-2015 een verschuiving van het geëngageerd vermogen van bedrijfsfinanciering naar VPO. Globaal genomen volgt LRM in de periode 2011-2015 een “oogsten” strategie, ook al is er dankzij de VPO activiteiten nog een “bouwen” effect in de eerste twee jaren: de investeringsactiviteiten leveren over de ganse periode 2011-2015 een cumulatieve netto instroom van cash ter waarde van € 53 miljoen. Bijgevolg eindigt de balanspost cash – na aftrek van operationele uitgaven, toevoeging van inkomsten uit beleggingen en uitstroom van dividenden – met € 70 miljoen iets onder het niveau van € 80 miljoen eind 2010.

Aanbevelingen met betrekking tot de nieuwe samenwerkingsovereenkomst

We bevelen aan de grote lijnen van de voorbije samenwerkingsovereenkomst door te trekken in de nieuwe samenwerkingsovereenkomst. De logica ten gunste van continuïteit is gebaseerd op vier vaststellingen.

Ten eerste is de nieuwe leiding van LRM nog maar sinds goed twee jaar aan de slag. In die periode heeft zij een nieuwe investeringspolitiek in de steigers gezet, maar de realisatie van de investeringspolitiek van een investeringsmaatschappij vergt een periode van 5 à 10 jaar. De duurzaamheid van de behaalde resultaten kan pas na die periode beoordeeld worden.

Ten tweede heeft LRM in de voorbije periode 2008-2010 aangetoond dat zij op de goede weg is. Uit de gesprekken met de diverse stakeholders blijkt dat zij veel belang hechten aan het behoud van de nieuwe dynamiek die bij LRM is ontstaan. Uit de bevraging van de klanten blijkt een grote tevredenheid met het aanbod van en de wisselwerking met LRM. De analyse van het bronmateriaal duidt op een groot aantal concrete realisaties in lijn met de missie van LRM.

Ten derde is LRM in vele opzichten een uniek concept. Ze speelt in op een specifieke economische behoefte en doet dit op een “niet-verdringende” en “additionele” manier. “Niet-verdringend” betekent dat LRM niet in concurrentie treedt maar integendeel dikwijls complementair werkt met andere publieke of private actoren of instrumenten. “Additioneel” betekent dat LRM zinvolle zaken realiseert die anders soms niet of minder efficiënt gerealiseerd zouden worden (bijvoorbeeld het vullen van de equity gap bij starters en KMO’s of het ontwikkelen van bedrijfsinfrastructuur met een belangrijke maatschappelijke component).

Ten vierde wijzen de beleidsprioriteiten van de Vlaamse regering i.v.m. het economisch instrumentarium op het behoud van LRM als een zelfstandige en geïntegreerde entiteit en op de verderzetting van haar historische missie.

Met het oog op het verzekeren van die continuïteit, maken we volgende aanbevelingen:

De gezonde financiële balans van LRM behouden.
De gezonde financiële balans geeft LRM een belangrijke strategische flexibiliteit om in te spelen op waardecreërende opportuniteiten die zich in de toekomst presenteren. Het is daarom belangrijk om voldoende middelen binnen LRM te houden, gelet ook op de intrinsieke onzekerheid over de timing en omvang van de meerwaarden uit exits.

De kwaliteit van de LRM ploeg borgen.
De LRM ploeg is erin geslaagd de geloofwaardigheid van LRM op de markt en bij haar stakeholders te herstellen. Anderzijds blijkt uit de klantenenquête dat er ruimte is om de sectorkennis van de investeringsmanagers te versterken. Het is daarom belangrijk toptalent bij LRM te houden, aan te trekken en/of te ontwikkelen. Een marktconform HR beleid moet daartoe bijdragen.

Via allianties vensters openen op kwaliteitsvolle opportuniteiten.
Om een duurzaam financieel en dus maatschappelijk rendement te behouden, dient LRM continu een kwaliteitsvolle dealflow te genereren. Allianties met andere investering- en infrastructuurmaatschappijen en actieve deelname aan (internationale) platformen in de speerpuntdomeinen kunnen in dat verband een belangrijke rol spelen.

Het speerpuntdomein Cleantech & Energy ruimte geven.
Van de drie speerpuntdomeinen zou Cleantech & Energy op termijn de meest duurzame impact op de provincie kunnen hebben. Het is het domein waar LRM zelf projectinitiatieven neemt en studies uitvoert, waar Limburg een aantal eigen activa met potentieel heeft (ondergrond, …) en waar de behoefte aan ruimtegebonden testmogelijkheden groot is. Er dient over gewaakt te worden dat de beleidsintentie “In de toekomst zal de Vlaamse regering dergelijke investeringen uitvoeren vanuit het op te richten Vlaams Energiebedrijf”, zich vertaalt in goede afspraken omtrent toekomstige initiatieven van LRM in het domein Cleantech & Energy.

Tijdig de ontwikkeling van een lange termijn visie aanvatten.
Onzekerheid over het toekomstpad van LRM kan een negatieve impact hebben op het vertrouwen dat de klanten, partners en medewerkers aan LRM schenken. Daarom is het belangrijk om een stabiel kader te creëren waarbinnen LRM op middellange termijn kan opereren. Daarnaast zal het belangrijk worden om gedurende de tweede helft van de looptijd van de nieuwe beheersovereenkomst een visie te ontwikkelen over de periode na 2018 wanneer de protocolovereenkomst tussen het Vlaamse Gewest en de provincie Limburg verstrijkt.

De bewegingsruimte voor het bestuur en management behouden.
Gegeven het bijzondere business concept, functioneert LRM bij de gratie van een aantal delicate evenwichten. De voorbije periode heeft aangetoond dat deze goed gemanaged kunnen worden, ook dankzij de “at arm’s length” relatie tussen aandeelhouder en onderneming (NV LRM is een privaatrechtelijk vormgegeven EVA met statuten, een algemene vergadering en een raad van bestuur die een samenwerkingsovereenkomst met het Vlaamse Gewest gesloten heeft). Het is belangrijk deze bewegingsruimte te behouden. LRM heeft de visie, de structuren en het talent om die flexibiliteit op een verantwoorde wijze ten voordele van haar stakeholders te kunnen inzetten.