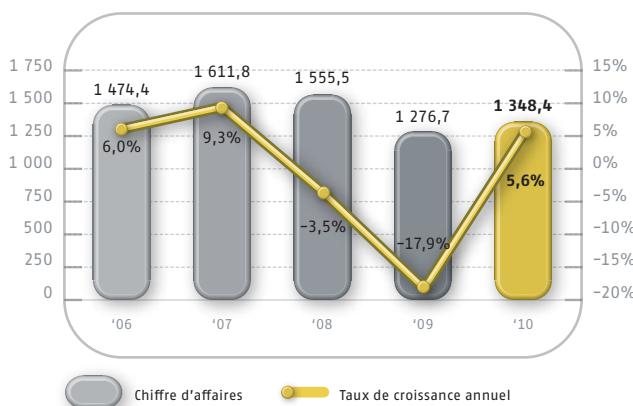


ACT ACHIEVE ADVANCE

RAPPORT ANNUEL 2010

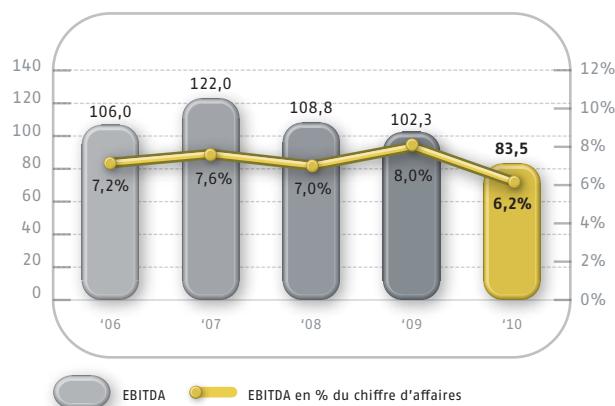


// Chiffre d'affaires consolidé & Taux de croissance annuel (en millions d'EUR)



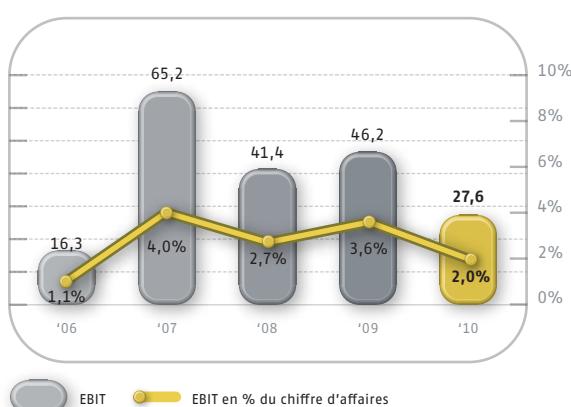
// EBITDA consolidé & marge d'EBITDA

// EBITDA consolidé & marge d'EBITDA (en millions d'EUR)



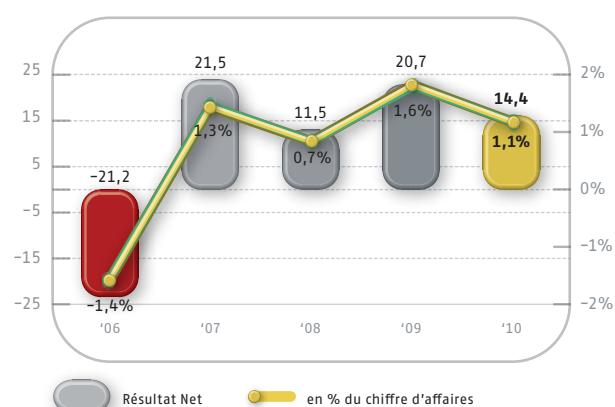
// EBIT consolidé & marge d'EBIT

(en millions d'EUR)

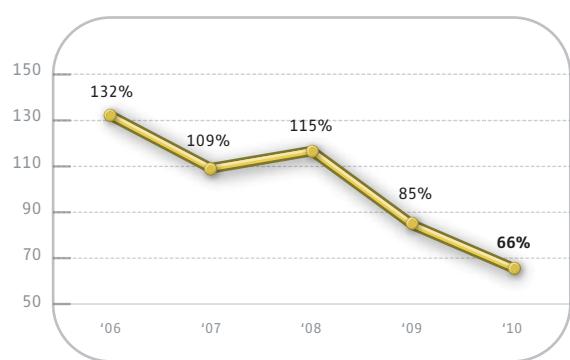


// Return on capital employed (ROCE) / Return on equity (ROE)

// Résultat de la période après impôts (quote-part du Groupe) et en % du chiffre d'affaires (en millions d'EUR)

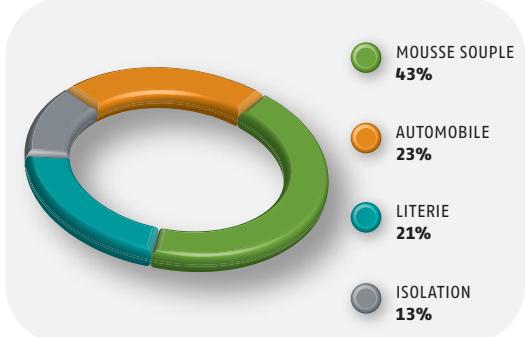


// Dette financière nette / Capitaux propres (intérêts minoritaires inclus)



// Chiffre d'affaires consolidé par secteur (en millions d'EUR)

// Répartition du chiffre d'affaires 2010 par secteur (avant éliminations intra-Groupe)



→

CHIFFRE D'AFFAIRES

RECTICEL | Rapport Annuel 2010

Chiffres-clés

Définitions: voir Lexicon à l'arrière de la première section de ce rapport annuel.

EN MILLIONS D'EUR

	2006	2007	2008	2009	2010
COMpte DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ					
Chiffre d'affaires	1 474,4	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4
Marge brute	235,6	255,0	220,8	232,1	216,9
REBITDA	138,0	123,4	86,8	106,9	104,0
EBITDA	106,0	122,0	108,8	102,3	83,5
REBIT	49,9	67,9	31,7	61,2	58,9
EBIT	16,3	65,2	41,4	46,2	27,6
Résultat financier	(25,0)	(28,7)	(26,4)	(13,8)	(17,1)
Résultat de la période avant impôts	(8,7)	36,5	15,0	32,4	10,5
Impôts sur le résultat	(10,4)	(14,3)	(10,4)	(12,4)	4,1
Résultat de la période après impôts	(19,1)	22,2	4,6	20,0	14,6
dont Résultat de la période (quote-part du Groupe)	(21,2)	21,5	11,5	20,7	14,4

RATIOS DE RENTABILITÉ					
Marge brute / Chiffre d'affaires	16,0%	15,8%	14,2%	18,2%	16,1%
REBITDA / Chiffre d'affaires	9,4%	7,7%	5,6%	8,4%	7,7%
EBITDA / Chiffre d'affaires	7,2%	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%
REBIT / Chiffre d'affaires	3,4%	4,2%	2,0%	4,8%	4,4%
EBIT / Chiffre d'affaires	1,1%	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%
Résultat de la période (quote-part du Groupe) / Chiffre d'affaires	-1,4%	1,3%	0,7%	1,6%	1,1%
ROE = Résultat de la période (quote-part du Groupe) / Capitaux propres avant intérêts minoritaires	-10,6%	10,6%	5,4%	9,4%	6,3%
ROCE = Rendement sur (moyenne) capitaux employés	3,0%	12,3%	7,5%	10,1%	6,4%

CROISSANCE ANNUELLE					
Chiffre d'affaires	6,0%	9,3%	-3,5%	-17,9%	5,6%
REBITDA	46,8%	-10,6%	-29,7%	23,1%	-2,7%
EBITDA	29,0%	15,2%	-10,8%	-6,0%	-18,3%
REBIT	298,1%	35,9%	-53,3%	93,1%	-3,7%
EBIT	85,3%	300,5%	-36,5%	11,6%	-40,3%
Résultat de la période (quote-part du Groupe)	-24,1%	n.r.	-46,4%	79,6%	-30,4%

BILAN CONSOLIDÉ					
Actifs immobilisés	490,8	482,7	479,0	406,0	402,0
Actifs circulants	428,5	407,9	419,8	351,9	375,4
TOTAL ACTIFS	919,3	890,7	898,8	757,9	777,5
Capital & Réserves	190,2	215,8	210,6	225,5	241,7
Intérêts minoritaires	38,2	32,5	23,1	0,4	0,0
Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus	228,4	248,3	233,7	226,0	241,7
Obligations et dettes long terme	309,4	234,6	337,4	254,5	235,9
Obligations et dettes court terme	381,5	407,8	327,7	277,4	299,9
TOTAL PASSIFS	919,3	890,7	898,8	757,9	777,5
Fonds de roulement net	130,9	119,0	105,7	92,8	85,4
Capitalisation boursière (31 DEC)	274,8	289,3	118,0	145,5	229,4
Intérêts minoritaires	38,2	32,5	23,1	0,4	0,0
Dette financière nette	301,9	270,9	268,6	192,0	158,7
VALEUR de l'ENTREPRISE	615,0	592,7	409,7	337,9	388,1
Moyenne des capitaux employés (capital employed)	547,1	531,6	514,5	458,9	422,5

RATIOS STRUCTURE FINANCIÈRE					
Dette financière nette / Total capitaux propres (intérêts minoritaires inclus)	132%	109%	115%	85%	66%
Total capitaux propres (intérêts minoritaires inclus) / Total bilan	25%	28%	26%	30%	31%
Current ratio	1,12	1,00	1,28	1,27	1,25

RATIOS DE VALORISATION					
Price / Earnings (capitalisation boursière (31 DEC) / Résultat de l'exercice (quote-part du Groupe))	n.r.	13,4	10,2	7,0	15,9
Valeur de l'entreprise / EBITDA	5,8	4,9	3,8	3,3	4,6
Capitalisation boursière / Valeur comptable (quote-part du Groupe)	1,4	1,3	0,6	0,6	0,9

→

	2006	2007	2008	2009	2010	EN MILLIONS D'EUR
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEUR						
Mousse souple	632,8	665,6	645,6	570,6	602,7	
Literie	375,1	396,4	349,5	312,6	293,3	
Isolation	109,7	139,7	156,4	166,5	187,4	
Automobile	426,9	490,4	474,2	289,4	324,9	
Eliminations	(70,1)	(80,2)	(70,3)	(62,4)	(59,9)	
Total chiffre d'affaires	1 474,4	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4	
EN MILLIONS D'EUR						
EBITDA PAR SECTEUR						
Mousse souple	42,9	41,8	31,2	45,1	22,2	
en % du chiffre d'affaires	6,8%	6,3%	4,8%	7,9%	3,7%	
Literie	25,0	26,9	16,9	41,1	17,3	
en % du chiffre d'affaires	6,7%	6,8%	4,8%	13,1%	5,9%	
Isolation	14,8	24,6	27,3	40,3	35,5	
en % du chiffre d'affaires	13,5%	17,6%	17,4%	24,2%	18,9%	
Automobile	26,0	40,6	50,1	(6,9)	26,9	
en % du chiffre d'affaires	6,1%	8,3%	10,6%	-2,4%	8,3%	
Corporate	(2,8)	(11,8)	(16,7)	(17,3)	(18,3)	
Total EBITDA	106,0	122,0	108,8	102,3	83,5	
en % du chiffre d'affaires	7,2%	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%	
EN MILLIONS D'EUR						
EBIT PAR SECTEUR						
Mousse souple	27,9	26,4	14,5	25,8	1,2	
en % du chiffre d'affaires	4,4%	4,0%	2,2%	4,5%	0,2%	
Literie	17,4	19,4	9,1	33,8	11,5	
en % du chiffre d'affaires	4,6%	4,9%	2,6%	10,8%	3,9%	
Isolation	12,3	22,4	24,5	37,2	32,1	
en % du chiffre d'affaires	11,2%	16,1%	15,7%	22,3%	17,2%	
Automobile	(37,6)	10,4	9,7	(32,2)	1,6	
en % du chiffre d'affaires	-8,8%	2,1%	2,0%	-11,1%	0,5%	
Corporate	(3,7)	(13,3)	(16,4)	(18,3)	(18,8)	
Total EBIT	16,3	65,2	41,4	46,2	27,6	
en % du chiffre d'affaires	1,1%	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%	
EN MILLIONS D'EUR						
INVESTISSEMENTS VERSUS DÉPRÉCIATIONS						
Investissements en immobilisations incorporelles et corporelles	44,9	45,6	48,7	24,1	35,2	
Dépréciations (hors amortissements sur écarts issus de la consolidation)	89,7	56,8	67,4	56,1	55,9	
Investissements / Chiffre d'affaires	3,0%	2,8%	3,1%	1,9%	2,6%	
INFORMATION PAR ACTION						
Nombre d'actions (31 DEC)	28 628 900	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456	
Moyenne pondérée nombre d'actions émises (avant effet de dilution)	28 316 816	28 935 874	28 931 456	28 931 456	28 931 456	
Moyenne pondérée nombre d'actions émises (après effet de dilution)	28 316 816	31 167 169	29 172 611	28 931 456	29 329 026	
EN EUR						
REBITDA	4,87	4,27	3,00	3,69	3,60	
EBITDA	3,74	4,22	3,76	3,54	2,89	
REBIT	1,76	2,35	1,10	2,11	2,04	
EBIT	0,58	2,25	1,43	1,60	0,95	
Résultat de la période (quote-part du Groupe) - Base ⁽¹⁾	(0,75)	0,74	0,40	0,72	0,50	
Résultat de la période (quote-part du Groupe) - Dilué	(0,75)	0,74	0,40	0,72	0,49	
Dividende brut	0,17	0,25	0,17	0,25	0,27	
Ratio de distribution	n.r.	34%	43%	35%	54%	
Valeur comptable nette (quote-part du Groupe)	6,64	7,46	7,28	7,80	8,35	
Price / Earnings ratio ⁽²⁾	n.r.	13,4	10,2	7,0	15,9	

(1) Calculé sur la moyenne pondérée nombre d'actions (avant effet de dilution).

(2) Sur la base du cours de l'action au 31 décembre.
Earnings = Résultat de l'exercice (part du Groupe) par action.

	2006	2007	2008	2009	2010	EN MILLIONS D'EUR
COURS DE L'ACTION						
Au 31 DEC	9,60	10,00	4,08	5,03	7,93	
Cours le plus bas	7,52	8,95	4,08	1,95	5,04	
Cours le plus élevé	10,30	11,69	9,96	6,00	8,64	
Volume moyen journalier (unités)	35 914	29 462	23 530	31 981	68 246	

Table des matières

	INTRODUCTION	02
	Profil	04
	Faits marquants de 2010 et de début 2011	06
	Entretien avec le CEO et le Président du Conseil d'Administration	10
	Rapport du Conseil d'Administration *	16
	01 LE GROUPE RECTICEL	26
	Notre mission	28
	Nos valeurs	29
	Stratégie du Groupe	30
	Synergie	38
	02 ACTIVITÉS	40
	Qu'est-ce que le polyuréthane ?	42
	Sites de production	44
	Isolation *	46
	Literie *	54
	Mousse Souple *	62
	Automobile *	74
	03 RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	84
	04 RESSOURCES HUMAINES	90
	05 RESPONSABILITÉ SOCIALE DE L'ENTREPRISE	96
	Entreprise durable	98
	Sécurité et santé	100
	Souci de l'environnement	102
	Engagement social	103
	06 INFORMATION AUX ACTIONNAIRES	104
	Information sur l'action	106
	Corporate governance	115
	LEXIQUE	136
	RAPPORT FINANCIER	brochure jointe à l'arrière de ce rapport annuel

* Ces chapitres (pour les secteurs, Isolation, Literie, Mousse Souple et Automobile, uniquement les commentaires relatifs à l'exercice 2010) font partie intégrante du Rapport du Conseil d'administration et contiennent les informations requises par le Code belge des sociétés en ce qui concerne les comptes annuels consolidés.



02

INTRODUCTION

RECTICEL | Rapport Annuel 2010

Introduction

Profil

04

Sous la devise **The passion for comfort**, Recticel se fixe pour objectif d'améliorer considérablement le confort quotidien de chacun en sa qualité de fabricant de mousse de polyuréthane.

Le Groupe en tant qu'ensemble unique se concentre sur quatre domaines d'application bien définis : Isolation, Literie, Mousse Souple et Automobile. Bien qu'il produise principalement des produits semi-finis (Mousse Souple et Automobile), il fabrique également des biens de consommation finis et des marchandises durables pour les utilisateurs finaux (Literie et Isolation) dans plusieurs divisions.

Ainsi, la division Literie commercialise des matelas et sommiers à lattes sous plusieurs marques renommées (entre autres Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swissflex®,...). La division Isolation fournit des produits finis d'isolation thermique de haute qualité qui peuvent être utilisés directement dans des projets de construction et de rénovation. Ces produits d'isolation sont commercialisés sous plusieurs marques connues (Eurowall®, Powerroof®, Powerdeck® et Powerwall®).





En outre, Recticel accorde une grande importance à l'innovation et au progrès technologique. C'est pourquoi les produits du Groupe sont utilisés et intégrés dans un nombre croissant d'applications neuves et existantes.

Leader dans la plupart de ses activités, Recticel compte actuellement, sur base consolidée (les coentreprises étant reprises proportionnellement), 8 383 employés dans 110 implantations réparties dans 27 pays. Le Groupe est surtout présent en Europe, mais il possède aussi plusieurs activités aux États-Unis et en Asie. En 2010, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires de 1 348 millions d'euros.

05

Recticel a l'intention de réaliser une plus-value et une croissance rentable progressive de manière durable et équilibrée dans l'intérêt de ses clients et actionnaires.

Recticel (NYSE Euronext : RECBE – Reuters : RECT.BR – Bloomberg : REC.BB) est cotée sur NYSE Euronext à Bruxelles.

REC
LISTED
NYSE
EURONEXT

Faits marquants de 2010 et de début 2011

→ Février 2010



Swissflex® lance sa toute nouvelle gamme de systèmes de literie, la Syncro-Precision®, au salon de l'intérieur *imm* 2010 à Cologne (Allemagne). Avec ce concept innovant, le Groupe confirme son leadership européen dans le segment de marché supérieur de la literie.

► Recticel lance son tout nouveau concept de mousse souple Polygrow® au salon *Food Logistica* à Berlin. La mousse Polygrow® est un substrat utilisé dans l'horticulture en serres pour la culture des tomates, des poivrons, des aubergines et des concombres entre autres. Avec Polygrow®, le Groupe s'aventure pour la première fois sur un marché non industriel à très gros potentiel.



→ Mars 2010



Au salon de la construction et de la rénovation Batibouw 2010 à Bruxelles (Belgique), Recticel Insulation a reçu la visite de la ministre flamande de l'Énergie Freya Van den Bossche, qui s'est informée sur les dernières tendances de la construction avec un vif intérêt. À cette occasion, la ministre a reçu des informations détaillées sur le concept très prometteur de la *maison massive passive*. Recticel Insulation est un fervent défenseur de ce concept de construction car il offre une grande efficacité énergétique et constitue dès lors une solution concrète au réchauffement climatique.



→ Avril 2010



▲
Olivier Chapelle est nommé Administrateur Délégué du Groupe Recticel le 1er avril 2010.

▼
Deux filiales américaines de Recticel, actives dans le secteur de l'Automobile, annoncent qu'elles ne tombent plus sous la procédure de protection Chapter 11. Elles peuvent donc continuer à développer leurs activités.



→ Juin → Septembre 2010

▲
Reticel est un participant actif à plusieurs activités autour de l'Exposition Mondiale à Shanghai (Chine). En marge de cette Expo Mondiale, Recticel a su promouvoir ses solutions et activités innovatives en Chine en matière des Mousse Souple et de l'Automobile.

→ Juillet 2010

▼
Reticel vend les activités de literie de sa filiale LeBed SAS à Masevaux (France). Cette transaction permet d'éviter une fermeture de l'usine pour la production de sommiers à lattes.

▼
La Direction Générale de la concurrence de la Commission européenne effectue une inspection inopinée dans les bureaux de Recticel à Bruxelles et au Royaume-Uni et dans les bureaux de la coentreprise Eurofoam en Autriche. Cette visite s'inscrit dans le cadre d'une enquête à grande échelle menée à l'encontre du secteur des fabricants de mousse souples de polyuréthane en Europe et aux États-Unis. Recticel apporte son entière collaboration à l'enquête.



→ Septembre 2010

Recticel est nominée pour la production des peaux pour le tableau de bord et la boîte à gants de la nouvelle BMW série 3. Ces peaux seront produites en Chine sur base de la technologie brevetée Colo-Sense® Spray. Entre fin 2012 et 2019 environ 500 000 peaux de tableaux de bord seront produites.



→ Octobre 2010

Recticel et sa filiale autrichienne Sembella ont été élus *Meilleur Fournisseur de Matelas de 2009/2010* par leur gros client Jysk/Dänische Bettenlager. Ce faisant, Jysk/Dänische Bettenlager souhaite exprimer sa reconnaissance quant à la qualité, au caractère innovant et à la satisfaction des matelas en polyuréthane livrés par Recticel et Sembella.

Le centre de recherche et de développement de Recticel s'associe au Strategic Material Research Centrum (SIM). Le SIM est une initiative flamande entre plusieurs pouvoirs publics, entreprises et universités, qui se fixe pour objectif de canaliser les connaissances étendues sur les différents matériaux afin de les traduire en applications industrielles concrètes. Ce faisant, Recticel essaie de découvrir de nouveaux domaines d'application pour le polyuréthane.

Recticel s'unit à cinq autres leaders du marché de l'industrie de la construction belge pour développer un nouveau concept innovant d'économie d'énergie, Isofinish™. Isofinish™ est un concept unique qui permet d'équiper les bâtiments existants d'une isolation performante de la façade extérieure en association avec un parachèvement de façade esthétique.

ISO.finish™



→ Novembre 2010

Recticel décide de procéder à un stripping de ses *actions VVPR*. (VVPR= Verminderde Roerende Voorheffing/Précompte Réduit). Par conséquent, il ne reste qu'une seule catégorie d'actions Recticel, à savoir les actions ordinaires, ce qui devrait favoriser leur négociabilité.

Recticel annonce sa décision de construire une nouvelle usine pour la production de panneaux d'isolation thermique destinés au secteur de la construction. Ce nouveau site, qui sera implanté en plein cœur de la France, permettra au Groupe d'accélérer la stratégie de croissance de sa business line Isolation. Grâce à sa nouvelle usine française, qui emploiera à terme une cinquantaine de personnes, le Groupe ambitionne de doubler son chiffre d'affaires Isolation en France. La nouvelle implantation devrait être opérationnelle début 2013.



→ Janvier 2011

Proseat, une coentreprise à 51% de Recticel, annonce son intention de fermer son site de production (Automobile – Sièges) à Hulshout (Belgique). Entre-temps, un accord final a été conclu sur le plan social.

→ Février 2011

Suite à la crise économique grave qui touche la péninsule ibérique, Recticel annonce la fermeture de plusieurs activités de production et de transformation de confort (Mousse Souple) en Espagne.

Recticel Insulation remporte l'Award de la Communication 2011 à Batibouw. Ce prix est décerné à Recticel Insulation pour récompenser la meilleure campagne de communication avant, pendant et après le salon de la construction Batibouw à Bruxelles.



→ Février 2011

Recticel est nominée pour la production des peaux pour le tableau de bord de la nouvelle Mercedes-Benz Classe E pour le marché Chinois. Ces peaux seront produites en Chine sur base de la technologie brevetée *Colo-Fast® Spray*. Entre fin 2012 et 2016 environ 255 000 peaux seront produites.



Pour Recticel Insulation, Batibouw 2011 marque le coup d'envoi d'une nouvelle campagne : *Recticel® Insulation Inside*, qui met l'accent sur la création d'une plus-value pour le client final qui choisit l'isolation Recticel®. Le client qui opte pour une isolation optimale et durable de Recticel Insulation reçoit le label Recticel® Insulation Inside. Concrètement, il s'agit d'un Certificat d'isolation et d'un label de qualité qui permet au client de prouver que sa maison est bien isolée.







Entretien avec le CEO et le Président du Conseil d'Administration

11

Bruxelles, le 3 mars 2011

Début 2010, on pouvait raisonnablement partir du principe qu'après les années de crise 2008 et 2009, le climat macroéconomique allait se rétablir, mais que cette reprise resterait fragile. Il est apparu très vite que cette vision était une estimation assez correcte de l'évolution future. Dans ce contexte, Recticel a signé en 2010 des résultats opérationnels conformes aux prévisions.

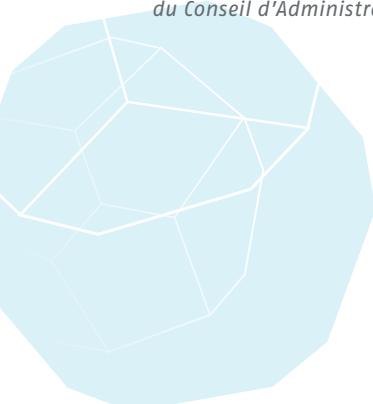
Dans une perspective à long terme, le Groupe a également réussi à lancer une série d'initiatives, dont l'élaboration du nouveau plan stratégique, qui est assurément une étape importante.

**Entretien avec Olivier Chapelle, Chief Executive Officer,
et Étienne Davignon, Président du Conseil d'Administration.**



“ Fort de sa nouvelle stratégie, le Groupe doit être en mesure de poursuivre le développement de son leadership avec confiance.”

| **Etienne Davignon**
Président
du Conseil d'Administration



Le 1er avril 2010, Recticel a accueilli un nouveau Chief Executive Officer. Comment le passage de témoin s'est-il déroulé ?

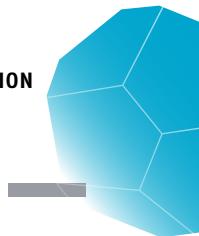
Olivier Chapelle : En ce qui me concerne, tout s'est parfaitement passé. Même si je n'ai rejoint Recticel qu'en décembre 2009 et que je n'avais donc qu'une vision limitée des marchés, des clients, des fournisseurs, des collaborateurs et des autres parties prenantes, il n'y a pas eu de réels problèmes. Je tiens également à souligner ici que j'ai pu organiser une période de transition de quatre mois avec Luc Vansteenkiste. Entre début décembre 2009 et fin mars 2010, j'ai ainsi eu le temps et l'occasion de m'investir en profondeur dans les dossiers. Au cours de cette période, j'ai également rencontré beaucoup de collaborateurs et visité de nombreuses usines et de business centres. Je remercie d'ailleurs Luc de son soutien inconditionnel pendant la transition.

Étienne Davignon : La prise de fonction du nouveau CEO s'est réalisée à la satisfaction de tous et a créé les meilleures conditions pour aborder les défis que doit relever tout managment intelligent et efficace. Mais outre ces initiatives à court terme, il importait bien entendu aussi de préparer l'avenir. Le nouveau plan stratégique développé par l'ensemble de la direction sous la direction d'Olivier Chapelle est bien étayé et porteur d'avenir, et a pu compter sur le soutien du Conseil d'Administration.

Comment faut-il considérer ce nouveau plan stratégique ?

Olivier Chapelle : Lors de l'élaboration du nouveau plan stratégique, nous avons d'abord voulu effectuer un certain nombre d'analyses fondamentales et répondre à des questions primordiales. Le fait d'oser remettre en question toute une série de principes immuables nous a ouvert d'intéressantes perspectives. Dans ce contexte, nous nous sommes demandé si l'avenir de Recticel devait encore s'appuyer sur le polyuréthane. Aujourd'hui, nous pouvons affirmer sereinement que nos activités de base dans le polyuréthane et dans sa transformation sont toujours très précieuses et possèdent un avenir très prometteur. Mais en cernant clairement le potentiel de développement de chaque secteur d'activité, nous avons pu établir des priorités très précises qui détermineront la future affectation de nos moyens humains et financiers.

Étienne Davignon : Au sein du Conseil d'Administration, nous estimions important que la désignation d'un nouveau Chief Executive Officer s'accompagne d'une analyse approfondie des grandes lignes stratégiques. Par ailleurs, nous ne pouvons nier que l'économie actuelle se mondialise à un rythme effréné et évolue de ce fait très rapidement. La récente crise économique n'a pas ralenti ce processus. Bien au contraire ! Pour s'armer contre les nouveaux défis qui se



profilent, les entreprises doivent oser se remettre en question. Le moment semblait donc bien choisi pour procéder à une réflexion stratégique en profondeur.

Quelles sont les principales différences par rapport à la situation antérieure ?

Étienne Davignon : Pour définir son plan, la direction devait partir de différentes observations stratégiques qui balisaient le terrain. Nous devons tout d'abord constater qu'aujourd'hui, Recticel présente toujours un endettement trop élevé. Ensuite, il nous faut reconnaître que les moyens financiers du Groupe sont peut-être trop limités pour lui permettre de continuer à jouer rôle de premier plan dans tous les secteurs. En outre, il apparaît que Recticel réalise plus de 95% de son chiffre d'affaires en Europe et voit ainsi lui échapper le potentiel de toute une série de marchés émergents dans d'autres régions du monde.

Olivier Chapelle : Compte tenu de ces constats mais aussi du potentiel structurel démontré du polyuréthane comme matériau de base, la Direction a tracé les vecteurs par lesquels les différents secteurs du Groupe doivent se développer à l'avenir. Nous avons défini ici plusieurs priorités et déplacé divers accents. La priorité numéro un est désormais le développement du secteur Isolation. La division Literie présente elle aussi de belles opportunités de croissance. En revanche, le secteur Mousse Souple devra se consacrer avant tout à un équilibrage intelligent de rationalisations combinées avec des investissements sélectifs et des initiatives innovantes. Enfin, la branche Automobile devra tout mettre en œuvre pour stabiliser et maximaliser les positions qu'elle occupe sur le marché avec sa technologie exclusive Colo-Fast® Spray (Interiors). Le segment *Coussins de siège* (via la coentreprise Proseat) devra quant à lui essayer de consolider encore ses positions actuelles par une optimisation poussée et une redistribution des capacités existantes.

Quid d'une éventuelle croissance externe ?

Étienne Davignon : Il existe deux pistes pour réaliser une croissance externe. La première consiste à racheter d'autres acteurs sur certains marchés. Il est important de souligner ici que pour beaucoup de nos applications, nous avons principalement à faire à des acteurs locaux parce que, par définition, le polyuréthane est une activité fortement dictée par des besoins locaux. La seconde piste est celle de l'extension des activités à des marchés et des territoires où l'on n'était pas actif jusque-là. Or comme Recticel a surtout développé ses activités en Europe, des plans d'expansion vers d'autres régions du globe doivent offrir des opportunités.

Olivier Chapelle : Pour asseoir leur succès, les entreprises doivent croître. Une croissance externe ne peut donc être exclue. Mais permettez-moi d'être clair : vu notre structure de bilan actuelle, des acquisitions de grande taille ne sont pas à l'ordre du jour. Cela ne veut pas dire que nous ne soyons pas intéressés par des acquisitions, mais cela dépendra aussi des opportunités concrètes qui se présenteront. Si nous estimons qu'aucune proie (suffisamment) attrayante ne se profile, il faudra que nous envisagions de développer nous-mêmes de nouvelles initiatives. Nous devrons toujours comparer la création de valeur apportée par des acquisitions avec celle de la croissance interne. Dans ce cadre, nous avons d'ailleurs annoncé en novembre 2010 la construction d'une nouvelle usine Recticel de panneaux d'isolation en France. Pour l'instant, nous examinons aussi nos options de développement en Chine. Ce n'est pas une obligation en soi, mais s'il

→

apparaît que nous pouvons nous distinguer avec certains produits différenciés sur le marché chinois, nous ne manquerons pas d'y renforcer nos efforts.

Comment évaluez-vous l'exercice 2010 ?

Olivier Chapelle : En raison du climat économique incertain, l'exercice 2010 peut difficilement être considéré comme un bon cru. Pourtant, j'ai le sentiment que dans l'ensemble, l'année écoulée a été relativement bonne. Le grand défi consistait à amortir la nette hausse des prix des matières premières. Cela n'a pas toujours été simple, ne fût-ce que parce que nos marchés finaux n'étaient pas totalement remis de la crise économique. Mais d'un autre côté, nous avons atteint les objectifs fixés en début d'année. Nous étions partis du principe qu'il devait être possible de signer en 2010 un résultat opérationnel récurrent similaire à celui de 2009. Nous avions également l'ambition de continuer à réduire notre dette financière. Le résultat net a toutefois été influencé par une série de charges de restructuration nécessaires et inévitables en Belgique, en Espagne et en Allemagne. À terme, ces mesures amélioreront la rentabilité du Groupe.

Étienne Davignon : En effet, 2010 a été à plusieurs égards une année de transition pour Recticel. L'économie devait encore se remettre de la crise mais la volatilité des prix des matières premières a compliqué ce processus, tandis que la problématique de la dette du passé a pris la bonne direction. Dans un tel contexte, il n'est pas vraiment étonnant que la hausse des volumes de production ait été neutralisée par celle des prix des matières premières, qui n'a pas pu être répercutée intégralement – ou alors avec retard – sur les propres prix de vente du Groupe. Dans ces conditions, j'estime que le résultat obtenu est satisfaisant.

L'inspection menée début août 2010 par la Direction Générale de la Concurrence de la Commission européenne ne vous a-t-elle pas surpris ?

Olivier Chapelle : Absolument. Si sur le plan opérationnel, nous avons plutôt bien maîtrisé les choses en 2010, il faut bien dire que l'inspection non annoncée des autorités européennes en charge de la concurrence dans nos bureaux en Belgique et au Royaume-Uni ainsi que dans les locaux de notre coentreprise Eurofoam en Autriche nous a complètement surpris. Dans l'intérêt du Groupe, la direction a immédiatement mis tout en œuvre pour faire toute la lumière sur cette affaire. Nous considérons comme notre devoir de collaborer avec l'enquête menée dans le cadre du *Programme de clémence* de l'UE.



“ La nouvelle stratégie ne portera ses fruits que si elle est clairement et visiblement portée par le dynamisme, l'enthousiasme et l'implication de tous les collaborateurs. ”

| Olivier Chapelle
Chief Executive Officer

Étienne Davignon : Il est en effet capital que le Groupe apporte sa pleine collaboration à ce type d'enquête. L'enquête en cours ne vise pas spécifiquement Recticel mais concerne l'ensemble du secteur de la production des mousses souples de polyuréthane et couvre une période de plus de vingt ans. Pour le dire autrement, seule l'activité Mousse Souple de Recticel fait l'objet de l'enquête. Les autres divisions ne sont donc pas concernées.

À quoi peut-on s'attendre pour l'exercice 2011 ?

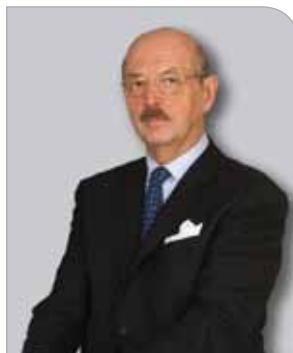
Olivier Chapelle : Comme ce fut le cas en 2010, nous nous attendons à une nouvelle hausse des prix des matières premières. C'est pourquoi Recticel sera contraint de renforcer encore ses efforts commerciaux et de répercuter immédiatement ces hausses sur ses propres prix de vente. Par ailleurs, le Groupe devra suivre de près les nouveaux développements sur les différents marchés et, le cas échéant, y adapter son empreinte industrielle. C'est dans ce cadre qu'il faut placer la fermeture du site de production de Hulshout (Belgique) (Automobile – Coussins de siège) ainsi que les réorganisations programmées en Espagne (Mousse Souple) et en Allemagne (Interiors – Unterriexingen). De plus, des investissements intelligents et ciblés et le lancement de nouveaux produits et d'innovations doivent poser les jalons de l'avenir du Groupe.

Étienne Davignon : Je pense que c'est en effet là le message qui peut être donné. Agir avec intelligence et dynamisme pour faire progresser l'ensemble du Groupe. C'est ce que résume parfaitement le slogan de ce rapport annuel : Act, Achieve, Advance.

Rapport du Conseil d'Administration



Etienne Davignon
Président



Guy Paquot
Vice-Président



Luc Vansteenkiste
Vice-Président



Pol Bamelis
Administrateur



Tonny Van Doorslaer
Administrateur



Louis Verbeke
Administrateur



Klaus Wendel
Administrateur (jusqu'au 3/3/2011)



André Bergen
Administrateur (à.p.d. 3/3/2011)



Olivier Chapelle
Administrateur Délégué



Vincent Doumier
Administrateur



Wilfried Vandepoel
Administrateur



Luc Willame
Administrateur



Jacqueline Zoete
Administrateur (à.p.d. 11/5/2010)

// Recticel – Résultats annuels 2010

- ▶ Sur base comparable ⁽¹⁾, le chiffre d'affaires a progressé de 8%, grâce à la forte croissance des divisions Isolation (+12,6%) et Automobile (+12,2%)
- ▶ Conformément aux prévisions, le REBITDA a atteint EUR 104,0 millions malgré une hausse de EUR 52,2 millions du coût des matières premières
- ▶ Dette financière nette: de EUR 192,0 millions à EUR 158,7 millions
- ▶ Bénéfice de la période (part du Groupe): EUR 14,4 millions (2009 : EUR 20,7 millions), après impact de EUR -31,3 millions lié aux mesures de restructuration pour adapter le dispositif industriel
- ▶ Proposition de paiement d'un dividende brut de EUR 0,27 par action

(1) L'évolution mentionnée du chiffre d'affaires se fonde sur un périmètre comparable. Ce commentaire concerne le secteur Literie, qui a vendu sa participation de 50% dans COFEL (France) en juillet 2009.

CHIFFRES-CLÉS

	2009	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09
Chiffre d'affaires	1 276,7	670,4	678,1	1 348,4	5,6%
Marge brute	232,1	114,8	102,0	216,9	-6,6%
en % du chiffre d'affaires	18,2%	17,1%	15,0%	16,1%	
REBITDA ⁽¹⁾	106,9 ⁽²⁾	57,2	46,9	104,0	-2,7%
en % du chiffre d'affaires	8,4%	8,5%	6,9%	7,7%	
EBITDA ⁽³⁾	102,3	53,2	30,3	83,5	-18,3%
en % du chiffre d'affaires	8,0%	7,9%	4,5%	6,2%	
REBIT ⁽¹⁾	61,2	35,2	23,8	58,9	-3,7%
en % du chiffre d'affaires	4,8%	5,2%	3,5%	4,4%	
EBIT	46,2	27,8	(0,1)	27,6	-40,3%
en % du chiffre d'affaires	3,6%	4,1%	0,0%	2,0%	
Résultat de la période (quote-part du Groupe)	20,7	13,2	1,2	14,4	-30,4%
Résultat de la période (quote-part du Groupe) – base (par action, en EUR)	0,72	0,46	0,04	0,50	-30,4%
Dividende brut par action (en EUR)	0,25	-	-	0,27 ⁽⁷⁾	8,0%
Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus	226,0	229,4	241,7	241,7	7,0%
Dette financière nette ⁽⁶⁾	192,0	193,6	158,7	158,7	-17,3%
Ratio d'endettement	85%	84%	66%	66%	
Moyenne des capitaux employés (Capital employed) ⁽⁴⁾	458,9	428,3	416,7	422,5	-7,9%
ROCE = Return on capital employed ⁽⁵⁾	10,1%	13,0%	-0,1%	6,4%	
ROE = Return on equity ⁽⁵⁾	9,4%	11,6%	1,1%	6,3%	

(1) REBITDA = EBITDA – éléments non récurrents;
REBIT = EBIT – éléments non récurrents.

Les éléments non récurrents comprennent le bénéfice d'exploitation, les dépenses ou provisions liées à des programmes de restructuration, les pertes/augmentations de valeur d'actifs, les profits ou pertes sur des désinvestissements et sur la liquidation d'entreprises liées ainsi que tous autres événements et transactions clairement distincts des activités normales du Groupe.

(2) REBITDA comparable, remanié en éliminant la contribution de COFEL jusqu'à son désinvestissement en juillet 2009, s'élevait à EUR 104,8 millions.

(3) EBITDA = EBIT + amortissements + pertes/augmentations de valeur d'actifs.

(4) Capital Employed = immobilisations incorporelles nettes + goodwill + immobilisations corporelles nettes + fonds de roulement.

Fonds de roulement = actifs circulants (hors placements en numéraire) – passif non financier à court terme.

(5) Moyenne semestrielle = [Capital Employed à la fin de la période précédente + Capital employed à la fin de la période écoulée] / 2. Pour le Return on Equity (ROE) = idem sur la base des capitaux propres (part du Groupe). Les moyennes annuelles sont calculées comme les moyennes des données semestrielles.

(6) Dette financière nette = Emprunts portant intérêt – Trésorerie et équivalents de trésorerie – Participations disponibles à la vente. Les emprunts portant intérêt n'incluent pas les montants obtenus dans le cadre de programmes d'affacturage sans recours/d'affacturage à forfait (EUR 19,7 millions en 2010 vs EUR 12,0 millions en 2009).

(7) Proposition de dividende.



COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

→ CHIFFRE D'AFFAIRES : DE EUR 1 276,7 MILLIONS À EUR 1 348,4 MILLIONS (+5,6%)

Hors écarts de conversion (+2,0%), la croissance du chiffre d'affaires a été de 3,6%.

Sur base comparable ⁽¹⁾, le chiffre d'affaires global a progressé de 8,0% et tous les secteurs ont enregistré une hausse de leur chiffre d'affaires.

Variations du périmètre en 2010 :

- avec effet au 1^{er} janvier 2010, les filiales Recticel GuKoTech GmbH et Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. sont consolidées intégralement pour la première fois.
- avec effet au 1^{er} juillet 2010, le Groupe a vendu ses activités *sommiers à lattes* (Literie) de Masevaux (France).

Variations du périmètre en 2009 :

- l'actionnariat du groupe Gestind (Automobile – Coussins de siège) a été modifié avec effet au 1^{er} mai 2009: la filiale polonaise a été intégralement rachetée par Proseat et la filiale italienne a été vendue dans son intégralité.
- en juillet 2009, le Groupe a vendu sa participation de 50% dans COFEL (France) (Literie), qui était consolidée selon la méthode proportionnelle.
- fin 2009, Recticel a vendu Corpura (Mousse Souple), qui était consolidée selon la méthode intégrale.

19

// Ventilation du chiffre d'affaires par secteur

	2009	2009 ⁽¹⁾ (REMANIÉ)	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09 ⁽¹⁾
Mousse Souple	570,6	570,6	298,7	304,1	602,7	5,6%
Literie	312,6	277,2	142,7	150,6	293,3	5,8%
Isolation	166,5	166,5	88,4	99,0	187,4	12,6%
Automobile	289,4	289,4	168,0	156,9	324,9	12,2%
Eliminations	(62,4)	(54,9)	(27,5)	(32,4)	(59,9)	9,0%
Total	1 276,7	1 248,7	670,4	678,1	1 348,4	8,0%

Par rapport au premier semestre de 2010, le chiffre d'affaires a augmenté dans tous les secteurs, sauf Automobile.

(1) L'évolution mentionnée du chiffre d'affaires se fonde sur un périmètre comparable. Ce commentaire concerne le secteur Literie, qui a vendu sa participation de 50% dans COFEL (France) en juillet 2009.

→ REBITDA : DE EUR 106,9 MILLIONS À EUR 104,0 MILLIONS (-2,7%)

Entre le premier trimestre de 2009, qui correspond au bas du cycle des matières premières, et décembre 2010, le prix à la tonne du mix de matières premières acheté a progressivement augmenté de 32%. En 2010, malgré une hausse des coûts des matières premières de EUR 52,2 millions, le Groupe a enregistré un EBITDA récurrent comparable à celui de 2009. Il a en effet réussi à compenser l'impact de cette hausse des prix des matières premières par une hausse des volumes, un relèvement de ses propres prix de vente et une combinaison de réductions des coûts et d'autres mesures de productivité.

// Ventilation du REBITDA par secteur

	2009	2009 ⁽¹⁾ (REMANIÉ)	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09 ⁽¹⁾
Mousse Souple	46,9	46,9	18,3	12,3	30,6	-34,7%
Literie	23,2	21,1	7,7	12,6	20,3	-3,5%
Isolation	40,3	40,3	17,4	18,1	35,5	-12,0%
Automobile	13,7	13,7	21,9	11,8	33,7	145,4%
Corporate	(17,3)	(17,3)	(8,1)	(8,0)	(16,2)	-6,7%
Total	106,9	104,8	57,2	46,9	104,0	-0,7%

(1) L'évolution mentionnée du chiffre d'affaires se fonde sur un périmètre comparable.
Ce commentaire concerne le secteur Literie, qui a vendu sa participation de 50% dans COFEL (France) en juillet 2009.

→ REBIT : DE EUR 61,2 MILLIONS À EUR 58,9 MILLIONS (-3,7%)

// Éléments non récurrents

	1H/2010	2H/2010	2010
Pertes de valeur	(3,5)	(7,3)	(10,8)
Charges de et provisions pour restructurations	(2,0)	(17,8)	(19,8)
Moins-value sur liquidation ou vente d'actifs financiers	0,0	(3,5)	(3,5)
Plus-value sur liquidation ou vente d'actifs financiers	0,0	1,6	1,6
Autres	(2,0)	3,2	1,2
Total	(7,5)	(23,8)	(31,3)

Le résultat a été influencé par plusieurs éléments non récurrents défavorables pour un montant total de EUR -31,3 millions (EUR -14,9 millions en 2009).

Ces éléments sont principalement liés aux charges et provisions relatifs aux programmes de restructuration et à des contrats déficitaires qui s'y rapportent



dans les secteurs Mousse Souple (Espagne), Literie (France) et Automobile – Interiors (Allemagne et États-Unis) ainsi que chez Proseat (Belgique).

De plus, de nouvelles pertes de valeur d'actifs ont été enregistrées, essentiellement suite aux mesures de restructuration annoncées dans les divisions Mousse Souple (Espagne) et Automobile (Belgique et Allemagne).

Par ailleurs, le résultat non-récurrent tient compte des éléments suivants :

- au niveau de la division Mousse Souple: les frais juridiques (EUR 1,9 million) encourus en 2010 dans le cadre de l'enquête en cours de la Commission Européenne (voir infra).
- au niveau de Corporate: l'impact d'une perte (non cash) de EUR 2,1 millions comptabilisée sur la liquidation de l'entité américaine RUS Inc.

→ **EBIT : DE EUR 46,2 MILLIONS
À EUR 27,6 MILLIONS (-38,7%)**

En dépit des éléments non récurrents significatifs susmentionnés, tous les secteurs ont apporté une contribution positive au résultat.

// Ventilation de l'EBIT par secteur

	2009	2009 ⁽¹⁾ (REMANIÉ)	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09 ⁽¹⁾
Mousse Souple	25,8	25,8	10,0	(8,8)	1,2	-95,3%
Literie	33,8 ⁽²⁾	11,6	3,8	7,6	11,5	-0,8%
Isolation	37,2	37,2	15,8	16,4	32,1	-13,5%
Automobile	(32,2)	(32,2)	6,5	(4,9)	1,6	n.r.
Corporate	(18,3)	(18,3)	(8,3)	(10,5)	(18,8)	2,8%
Total	46,2	24,0	27,8	(0,1)	27,6	14,9%

(1) L'évolution mentionnée du chiffre d'affaires se fonde sur un périmètre comparable. Ce commentaire concerne le secteur Literie, qui a vendu sa participation de 50% dans COFEL (France) en juillet 2009.

(2) Ce montant inclut le bénéfice net non récurrent attribuable au désinvestissement de la participation de 50% dans COFEL (France), ainsi que la contribution de COFEL à l'EBIT jusqu'en juillet 2009.

→ **RÉSULTAT FINANCIER: DE EUR -13,8 MILLIONS
À EUR -17,1 MILLIONS.**

Les charges d'intérêts nettes (EUR -11,8 millions) ont diminué de EUR 5,1 millions par rapport à 2009 (EUR -16,9 millions). Cette baisse s'explique par (i) une dette moyenne inférieure et (ii) des taux d'intérêt moins élevés.

Autres produits et charges financiers (EUR -5,3 millions, contre EUR +3,1 millions en 2009) se compose essentiellement d'écart de conversion positifs (EUR +2,9 millions), de charges non-cash liés à l'impact sur la réserve des écarts de conversion suite à la liquidation de l'entité juridique américaine RUS Inc. (EUR -6,0 millions) et de frais financiers liés à la capitalisation de provisions pour obligations en matière de pension (EUR -2,4 millions).

→

→ **IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT ET IMPÔTS DIFFÉRÉS: DE EUR -12,4 MILLIONS À EUR +4,1 MILLIONS:**

- les impôts courants (EUR -7,7 millions, contre EUR -7,9 millions en 2009) sont essentiellement à charge des filiales d'Europe orientale, d'Allemagne et de Scandinavie;
- le résultat positif en matière d'impôts différés (EUR +11,8 millions, contre une charge de EUR -4,5 millions en 2009) s'explique avant tout par la réalisation d'une perte (pour des raisons fiscales) considérable et fiscalement déductible sur la liquidation de l'entité juridique américaine RUS Inc.

→ **RÉSULTAT POUR LA PÉRIODE (QUOTE-PART DU GROUPE): DE EUR 20,7 MILLIONS À EUR 14,4 MILLIONS.**

SITUATION PAR SEGMENT DE MARCHÉ

Pour une situation par secteur et les commentaires du Conseil d'Administration, référence est faite aux chapitres consacrés aux activités du Groupe, plus loin dans le présent rapport annuel.

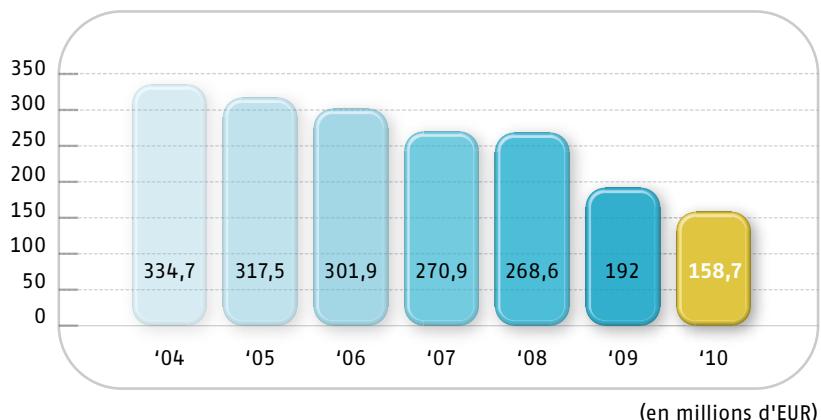
SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2010, la dette financière nette (hors programmes d'affacturage sans recours/affacturage à forfait) était de EUR 158,7 millions (contre EUR 192,0 millions au 31 décembre 2009).

Il en résulte une amélioration du ratio d'endettement à 66%, contre 85% fin 2009.



// Dette financière nette (au 31 décembre)



INSPECTION PAR LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA CONCURRENCE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

23

Les 27 et 28 juillet 2010, des représentants de la Commission européenne et de diverses instances nationales en charge des matières de concurrence ont effectué des inspections non annoncées dans les locaux de Recticel en Belgique, au Royaume-Uni et en Autriche dans le but de rassembler des informations à propos de comportements supposés illicites qui se seraient produits dans le secteur de la mousse de polyuréthane dans l'Espace Economique Européen.

Des enquêtes ont également été menées aux États-Unis dans le cadre d'une enquête coordonnée. Il est à noter que le Groupe Recticel ne produit plus de mousse aux États-Unis depuis décembre 1991 et qu'il n'a été ni perquisitionné ni même contacté par les instances locales en charge de la concurrence. Ses activités aux États-Unis se limitent à la transformation de mousse spécialisée (applications acoustiques) et à la branche Interiors de sa division Automobile. Recticel n'a pas reçu d'indication que ces domaines d'activité soient l'objet d'un enquête sur les pratiques de concurrence.

Recticel a alors décidé de coopérer avec la Commission européenne. La Commission a maintenant autorisé Recticel à annoncer que cette coopération se fait dans le cadre de son Programme de Clémence, tel que défini dans la *Communication de la Commission sur l'immunité d'amendes et la réduction de leur montant dans les affaires portant sur des ententes*, publiée au Journal officiel C 298 du 8/12/2006, p. 17.

A ce stade Recticel n'a reçu aucun grief de la part de la Commission.



L'évaluation actuelle faite par Recticel de son risque potentiel peut être résumée comme suit :

- **Au niveau de l'UE** : la Commission n'a fourni à Recticel aucune indication sur ses constatations. C'est la raison pour laquelle, pour l'instant, le Groupe est incapable de prédire la position future de la Commission dans ce dossier; et par conséquent elle se trouve dans l'incapacité d'évaluer les conséquences financières éventuelles.
- **Aux niveaux nationaux** : en principe, les autorités nationales ne s'occupent pas des cas traités par la Commission. Recticel sait qu'en Espagne et au Portugal, les instances nationales ont ouvert en février 2011 des enquêtes dans le secteur de la mousse de polyuréthane. Les autorités espagnoles lui ont d'ailleurs adressé une demande d'informations mais ses installations sur place n'ont pas reçu la visite d'enquêteurs.

MODIFICATIONS DE LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le 3 mars 2011, M. Klaus Wendel, Administrateur indépendant, a démissionné de son poste de membre du Conseil d'Administration de Recticel. Le Conseil d'Administration a coopté M. André Bergen, représentant André Bergen G.C.V., pour reprendre le mandat expirant en mai 2013 de M. Klaus Wendel. André Bergen G.C.V. assurera la présidence du Comité d'Audit et siégera au sein du Comité de Rémunération et de Nomination.

PROPOSITION DE DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée générale du 10 mai 2011 un dividende brut de EUR 0,27 par action, contre 0,25 EUR un an plus tôt.



PRÉVISIONS

Vu l'orientation positive sur ses principaux marchés, le Groupe s'attend à ce que son chiffre d'affaires global continue à augmenter en 2011. Il a l'intention de compenser les nouvelles hausses de prix des matières premières de 2011 en améliorant les niveaux d'activité, en adoptant des politiques de tarification adéquates et en exploitant les réductions des coûts nées des mesures de restructuration.

AFFECTATION DU RÉSULTAT

25

L'Assemblée Générale décide de l'affectation des montants susceptibles d'être distribués, sur proposition du Conseil d'Administration.

En élaborant sa proposition à cet égard, le Conseil d'Administration s'efforce de trouver le juste équilibre entre la garantie d'un dividende stable aux actionnaires, d'une part, et le maintien de possibilités d'investissement et d'autofinancement suffisantes, d'autre part, cela afin de ne pas hypothéquer la croissance de l'entreprise à plus long terme.

Le Conseil d'Administration a décidé de présenter à l'Assemblée Générale la proposition d'affectation du résultat suivante :

	en EUR
Bénéfice de l'exercice	43 700 646,66
+ Bénéfice reporté de l'année précédente	27 274 074,87
Résultat à affecter	70 974 721,53
- Dividende brut aux actions	(7 811 493,12)
- Tantièmes statutaires	(117 405,85)
Bénéfice à reporter	63 045 822,56



01 Le Groupe Recticel

Leader européen dans les

Notre mission

Recticel entend de manière conséquente :

- répondre au souhait de chacun de jouir d'un plus grand confort dans la vie quotidienne
- être un Groupe cohérent et diversifié composé de quatre secteurs (Isolation, Literie, Mousse Souple et Automobile) et renforcé par des connaissances pointues de la mousse de polyuréthane (tant du matériau que des processus de production) et par une longue expérience dans les domaines de la technologie et du marketing du confort
- créer une valeur ajoutée pour ses clients et ses actionnaires
- permettre à tous ses collaborateurs de développer leurs talents individuels dans le cadre de la stratégie du Groupe
- prendre ses responsabilités en tant qu'organisation au sein de la communauté, en mettant l'accent sur la qualité, la sécurité, la santé et le respect de l'environnement

applications du polyuréthane

Nos valeurs

Esprit d'entreprise responsable

Créativité & innovation

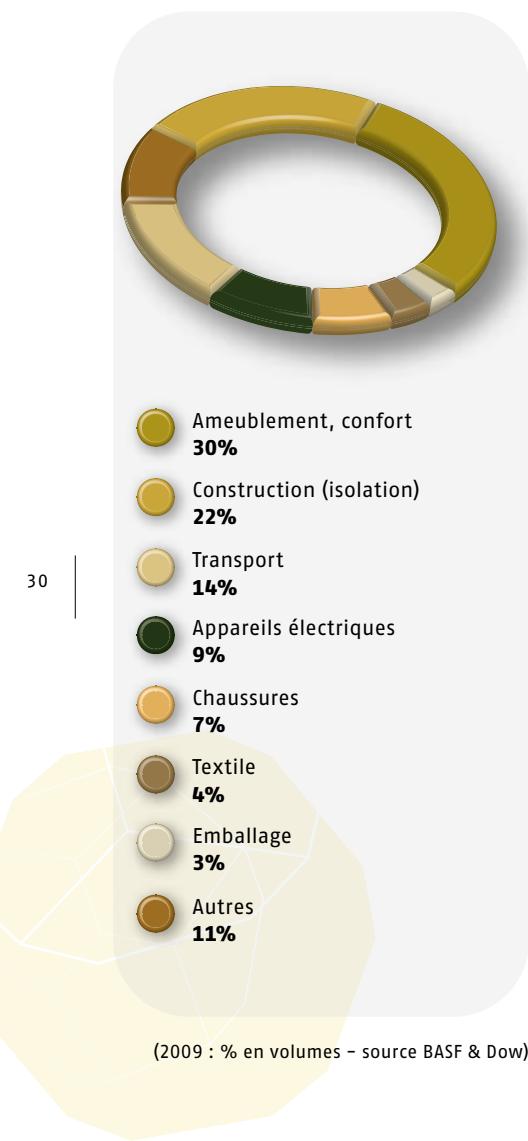
Esprit d'équipe

Respect de l'individu, de l'environnement
et des partenaires commerciaux

Recherche de l'excellence

Stratégie du Groupe

II Marchés de polyuréthane



À l'heure actuelle, Recticel fait partie du top 3 mondial des fabricants de mousse de polyuréthane. Recticel propose des produits et solutions à ses clients partout dans le monde, bien que 95% de ses activités soient basées en Europe. Recticel est présent dans les différents segments suivants :

- **Isolation** : panneaux laminés en polyuréthane pour l'isolation thermique des bâtiments.
- **Literie** : présence avec des marques fortes en Europe.
- **Mousse Souple** : offre de blocs de mousse ou de mousse transformée pour des applications dans les marchés du meuble, ainsi qu'une vaste gamme de solutions techniques pour les industries diverses.
- **Automobile** : solutions élastomères de polyuréthane pour les peaux de tableaux de bord et de panneaux de porte et pièces de mousse pour les coussins de sièges.

En 2010, Recticel a défini sa stratégie, ses priorités et son processus d'allocation des ressources aux différents secteurs.

COMPÉTENCES-CLÉS ET MARCHÉS CIBLES

L'activité principale et la compétence-clé de Recticel sont liées à la transformation du polyuréthane en mousse rigide, en mousse souple et en peaux d'élastomère. Recticel a décidé de continuer à se concentrer sur la transformation de polyuréthane et, vu sa position dans ce marché aucune raison ne plaide pour une diversification. Voici les raisons majeures de ce choix :

- le polyuréthane est un matériau extrêmement performant et polyvalent qui se prête parfaitement à un positionnement premium dans la plupart de ses segments et/ou applications.
- le marché mondial du polyuréthane, qui pesait près de EUR 40 milliards en 2010, enregistre une croissance de 2% plus rapide que le produit national brut (PNB) mondial et se diversifie dans plusieurs gros marchés finaux tels que les meubles, la construction, le transport, les vêtements, les chaussures, les appareils,
- il offre de nombreuses opportunités de croissance dans les applications à valeur ajoutée et permet à Recticel de participer à plusieurs mégas tendances irréversibles à long terme et internationales, comme la protection de l'environnement et l'économie d'énergie, le luxe et le confort, la gestion et la filtration de l'eau, le besoin de matériaux plus solides et plus légers.
- il s'agit d'un marché rentable qui permet de trouver un équilibre adapté entre les régions et les applications et de limiter les risques en cas de crise économique.

GESTION DE PORTEFEUILLE : POSITIONNEMENT STRATÉGIQUE DES SECTEUR

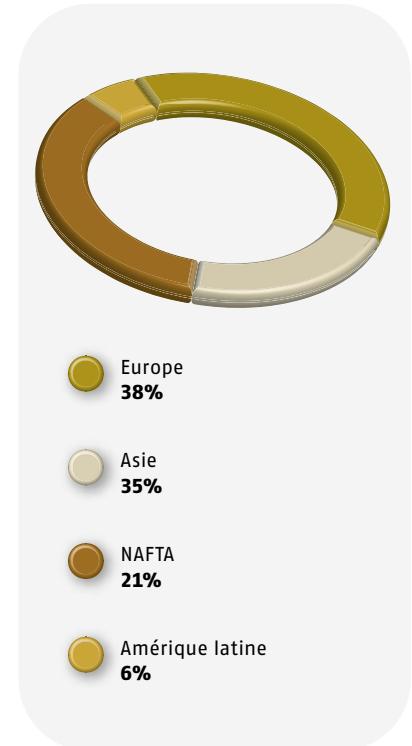
Avec une analyse du portefeuille d'activités de Recticel, on a cherché à décrire et définir, pour chaque secteur de Recticel :

- l'attrait du marché
- la compétitivité de Recticel sur ce marché

Le graphique suivant reproduit, après cette analyse quantitative, le positionnement de chaque secteur :



// Production mondiale de polyuréthane



ÉLÉMENTS DE L'ANALYSE PAR SECTEUR :



Attrait du marché

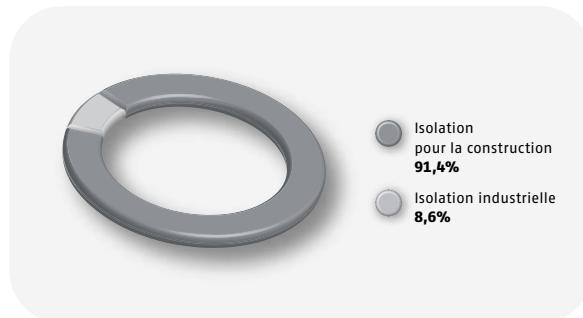
- marché stimulé par la méga tendance en matière de protection de l'environnement et de l'économie d'énergie. Le chauffage et le refroidissement des bâtiments représentent 22% de la consommation mondiale d'énergie.
- l'isolation est considérée comme étant la solution par excellence pour réduire la consommation d'énergie, tout en offrant le retour sur investissement le plus élevé.
- les directives et réglementations dans l'UE et dans les États membres propulsent la croissance de l'isolation pour les nouveaux bâtiments, tandis que les subventions favorisent la croissance du marché de la rénovation.

Compétitivité

- le polyuréthane est le matériau d'isolation thermique le plus performant, si bien que la part de marché l'emporte sur les solutions avec du polystyrène et de la laine de roche ou de verre.
- Recticel est connu pour sa gamme de produits de qualité très étendue, ainsi que pour l'efficacité de ses services.
- Recticel Isolation est très rentable.

	en millions d'EUR
Chiffre d'affaires 2010	187,4
REBITDA 2010	35,3
EBITDA 2010	35,3
REBIT 2010	32,1
EBIT 2010	32,1

// Chiffre d'affaires Isolation 2010 : EUR 187,4 millions





Literie

Attrait du marché

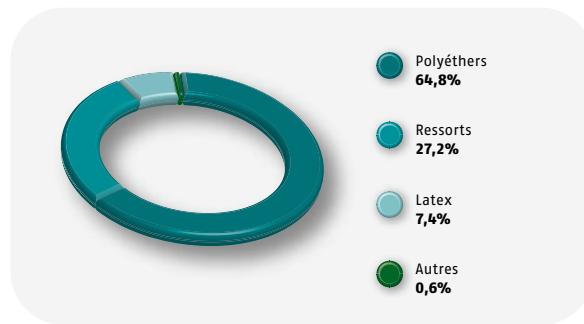
- marché stimulé par l'évolution démographique.
- la qualité du sommeil est de plus en plus identifiée comme un facteur déterminant du confort et de la santé. Cette considération génère des investissements dans des systèmes de literie de qualité et implique un remplacement plus fréquent.
- les produits de marque de qualité représentent le segment supérieur du marché.

Compétitivité

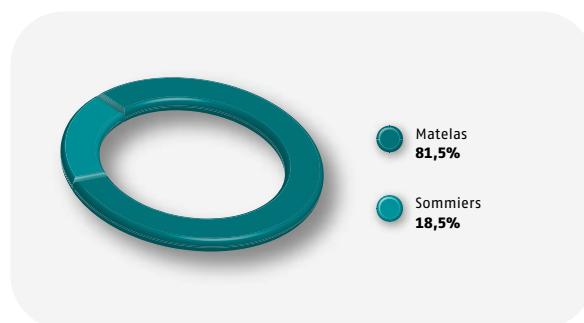
- la mousse de polyuréthane pour les matelas ouvre des opportunités pour une gamme de produits étendue et diversifiée, si bien qu'elle est devenue une solution de premier plan qui réduit la part de marché des solutions avec ressorts et latex.
- Recticel est bien placé avec des marques fortes dans 5 pays européens et dispose d'une empreinte industrielle adaptée.
- Recticel profite de son intégration avec la production de mousse pour accélérer les innovations et l'introduction de nouveaux produits.

	en millions d'EUR
Chiffre d'affaires 2010	293,3
REBITDA 2010	20,3
EBITDA 2010	17,3
REBIT 2010	14,6
EBIT 2010	11,5

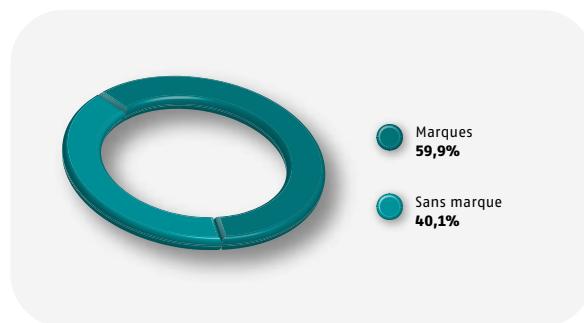
// Chiffre d'affaires Literie 2010 : EUR 293,3 millions, par technologie



// Chiffre d'affaires Literie 2010 : matelas & sommiers



// Chiffre d'affaires Literie 2010 : marque versus sans marque





Mousse Souple

Attrait du marché

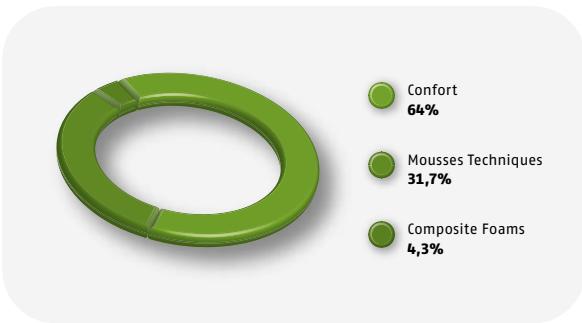
- la scission du marché entre les applications de volume (*commodity*) dans le segment Confort et les applications spécifiques pour une utilisation dans un vaste éventail d'industries dans le segment Mousses Techniques.
- innovation et différenciation du segment Mousses Techniques.
- marché en croissance internationale grâce aux performances de la chimie du polyuréthane.

	en millions d'EUR
Chiffre d'affaires 2010	602,7
REBITDA 2010	30,6
EBITDA 2010	22,2
REBIT 2010	15,7
EBIT 2010	1,2

// Chiffre d'affaires 2010: EUR 602,7 millions

Compétitivité

- Recticel profite de ses possibilités de Recherche & Développement pour se positionner dans de nouvelles niches.
- Recticel dispose d'une présence géographique étendue avec une empreinte industrielle qui permet d'être présent dans plusieurs pays. Néanmoins, des adaptations et des restructurations s'imposent.
- La taille de Recticel permet d'avoir accès à des prix concurrentiels pour les matières premières.





Automobile

Attrait du marché

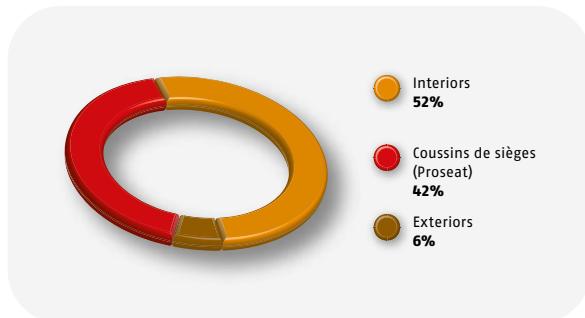
- marché très concurrentiel et cyclique, caractérisé en Europe par une surcapacité considérable.
- le segment coussins de sièges (Proseat) est un marché de commodités, tandis que le segment Interiors est très capitaliste.
- l'innovation et la différenciation sont indispensables, mais garantissent rarement une majoration de prix.
- la propriété intellectuelle est difficile à conserver et à protéger.

	en millions d'EUR
Chiffre d'affaires 2010	324,9
REBITDA 2010	33,7
EBITDA 2010	26,9
REBIT 2010	13,0
EBIT 2010	1,6

// Chiffre d'affaires 2010: EUR 324,9 millions

Compétitivité

- Recticel est bien positionné dans Interiors avec ses produits très performants et est apprécié pour ses concepts innovants dans les Coussins de sièges (Proseat).
- la rentabilité a chuté à cause de l'effet de surcapacité et de la taille inadaptée des opérations automobiles.
- Recticel dispose d'une présence géographique adaptée avec une empreinte industrielle qui a impérativement dû être restructurée.



STRATÉGIE ET OBJECTIFS

Recticel continuera à se concentrer sur les applications du polyuréthane et à chercher de nouvelles innovations. Recticel affectera ses ressources financières et humaines aux segments qui présentent la plus forte croissance et la création de valeur la plus élevée ; et Recticel a de plus en plus l'ambition de se développer sur une base internationale plus large (pays BRIC).

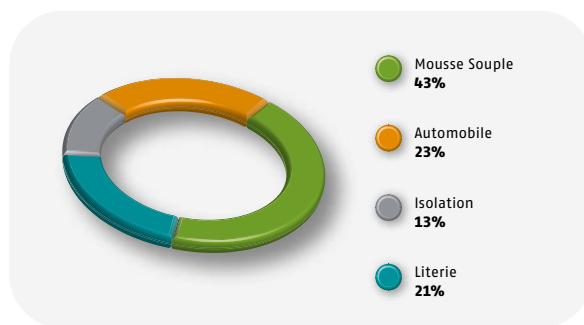
- **Isolation** : avec une attention particulière pour l'Europe, une croissance accélérée par le biais de développement organique ou d'acquisitions, soutenue par l'innovation et l'introduction de nouveaux produits.
- **Literie** : croissance organique ou externe basée sur des marques fortes et sur l'innovation des produits.
- **Mousse Souple** : rationalisation et modernisation de l'empreinte industrielle en association avec des initiatives de croissance sélectives basées sur de nouveaux produits et sur l'expansion géographique dans le segment mousses techniques.
- **Automobile** : stabilisation des deux segments, basée sur l'introduction de nouveaux produits innovants et sur l'optimisation continue de l'empreinte et de l'occupation de la capacité.

Sur cette base, Recticel poursuit les objectifs suivants :

- accélération de la croissance par le biais d'innovations et de l'introduction de nouveaux produits dans les segments de croissance/à haute valeur ajoutée.
- amélioration du niveau d'occupation par la gestion d'une empreinte industrielle optimale.
- réalisation d'un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires, dans le même périmètre de consolidation, d'au moins 5%.
- réalisation d'un taux de croissance à double chiffre (*double digit*) des résultats et dividendes.
- obtention d'un ROCE (EBIT / Capitaux employés moyens) de 15%
- atteinte d'un niveau d'endettement (dettes financières nettes/capitaux propres nets) inférieur à 50%.

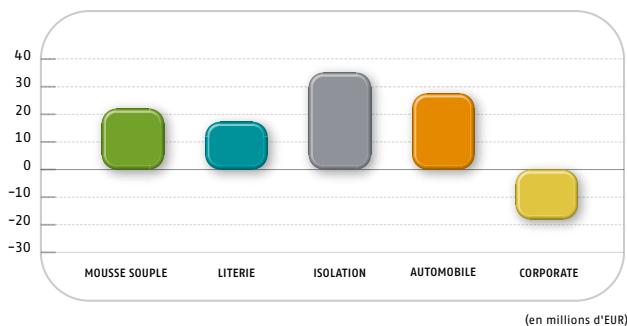
en millions d'EUR	
Groupe Recticel	
Chiffre d'affaires 2010	1 348,4
REBITDA 2010	104,0
EBITDA 2010	83,5
REBIT 2010	58,9
EBIT 2010	27,6

// Chiffre d'affaires consolidé 2010:
EUR 1 348,4 millions

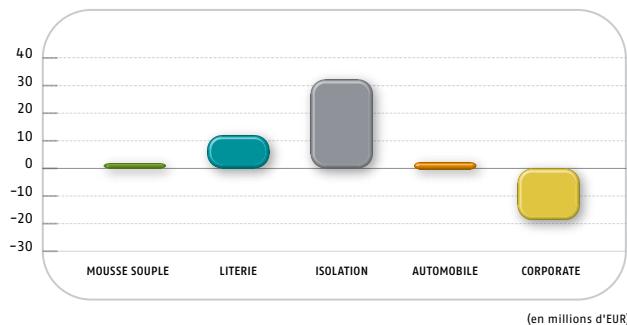


37

// EBITDA consolidé 2010: EUR 83,5 millions



// EBIT consolidé 2010: EUR 27,6 millions



→

Synergie

Globalement, Recticel a développé ses activités autour de quatre secteurs différents. Il va de soi qu'il existe des différences considérables entre ces activités variées. Toutefois, plusieurs points communs font du Groupe un ensemble unique et indissociable. Les cinq plus grandes synergies au sein de Recticel pourraient être décrites comme suit :

→ TECHNOLOGIE

Sur le plan technologique, le polyuréthane (PU) constitue le fil rouge de la grande diversité des activités et de la vaste gamme de produits du Groupe. La technologie du PU porte tant sur la production que sur la transformation. Par conséquent, la compétence technologique au sein de Recticel forme la base de nouvelles applications durables et innovantes ou d'améliorations qualitatives des produits existants.

→ CENTRALISATION DES ACHATS

La politique d'achat des matières premières chimiques (principalement les polyols et les isocyanates) est centralisée. Par conséquent, Recticel a acquis une position importante en tant qu'acheteur de ces matières premières. Toutes les implantations, dont les *coentreprises*, en récoltent les fruits. Le Groupe a également entrepris des démarches pour rendre l'achat d'autres matières premières stratégiques beaucoup plus efficient sur le plan économique.

“ Bien que Recticel soit actif dans quatre secteurs totalement différents, il existe incontestablement plusieurs synergies non négligeables qui font de Recticel un ensemble unique. ”

→ CLIENTS INTERNES

Les noyaux des matelas en polyuréthane pour le secteur Literie sont fournis par la division Mousse Souple. Avec d'autres exemples, cela montre clairement qu'il existe des points communs entre les différents secteurs qui peuvent donc être considérés comme complémentaires dans bien des cas.

→ MARKETING

Vu le caractère des différents marchés sur lesquels le Groupe opère, il est nécessaire d'élaborer des stratégies marketing spécifiques. Il existe pourtant des parallèles. Ainsi, les efforts publicitaires importants dont a bénéficié la marque Literie Bultex® ont également contribué à la notoriété de la marque Comfort Bultex® (secteur Mousse Souple). Depuis 1995, celle-ci s'est développée dans le secteur Mousse Souple comme le seul matériau de rembourrage capable de tirer un avantage concurrentiel de sa notoriété et de sa visibilité.

39

→ RECYCLAGE

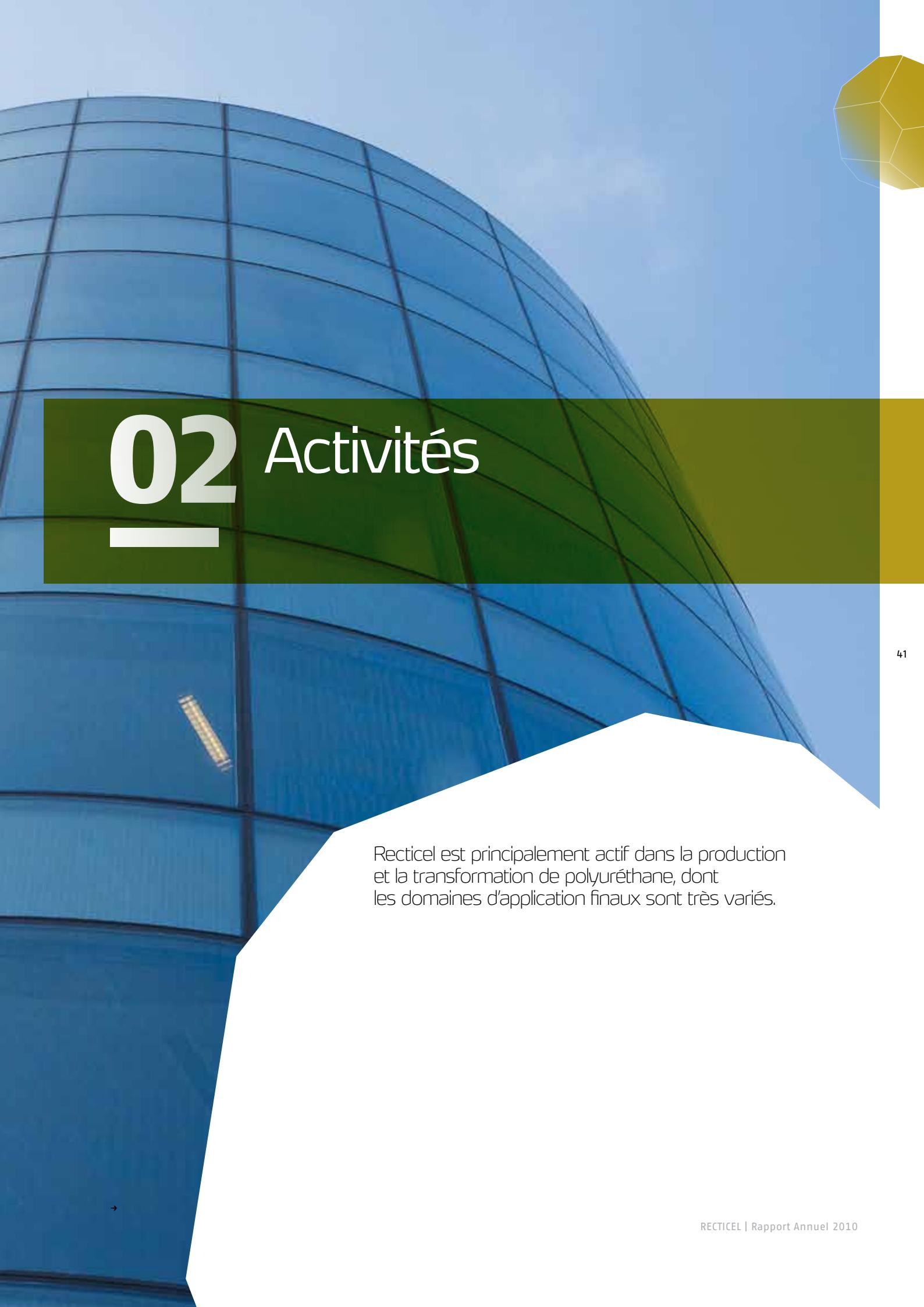
Les chutes de coupe qui subsistent après le processus de transformation des grands blocs de mousse sont recyclées. Ce faisant, la mousse résiduelle des différentes activités sert à produire une nouvelle mousse agglomérée qui peut à son tour être réutilisée dans les différents secteurs.



ACTIVITÉS

RECTICEL | Rapport Annuel 2010

→



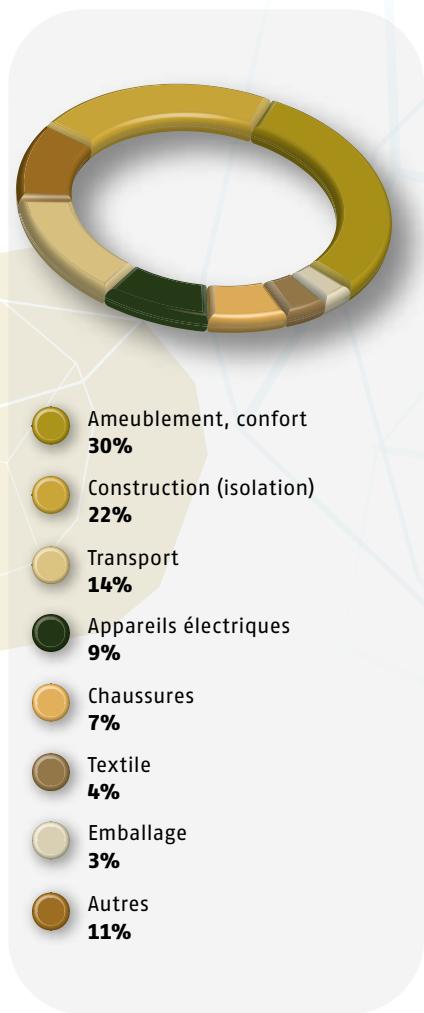
02 Activités

Recticel est principalement actif dans la production et la transformation de polyuréthane, dont les domaines d'application finaux sont très variés.

Qu'est-ce que le polyuréthane ?

// Marchés de polyuréthane

42



Le polyuréthane (PU) représente un groupe important de produits au sein de la grande famille des polymères ou *plastiques*. Le PU est une dénomination commune pour une vaste gamme de variétés de mousse.

Très concrètement, la mousse de PU se compose d'un réseau de cellules dodécaédriques qui agissent comme des micro-ressorts. Les propriétés finales de la mousse de PU dépendent principalement de :

- La composition chimique et l'épaisseur des nervures de la cellule.
- Le rapport volume-solide/air.
- La concentration des membranes de la cellule (perméabilité à l'air /porosité).

Les applications du polyuréthane

Le PU est utilisé dans de nombreuses applications très diverses, comme le rembourrage de sièges, de chaises et de coussins, les noyaux des matelas, les sièges de voiture, l'encapsulation des vitres de voiture, les chaussures et le textile, l'isolation thermique (bâtiments, installations industrielles, réfrigérateurs, ...), l'isolation acoustique, les colles et peintures, le matériel d'emballage, ...

La caractéristique de la mousse de PU est sa grande flexibilité pour répondre aux exigences d'application les plus variées, telles que la densité, l'élasticité, la durabilité, le poids, la sécurité, le design et bien sûr, le prix intéressant.

À bien des égards, le PU est un produit caché et donc invisible car il est généralement intégré avec et/ou dans d'autres matières comme le textile, le métal, le bois et d'autres polymères.

Mousse Souple – mousse rigide – élastomères

Faisant autorité sur ses différents marchés, **Recticel** produit de la mousse de PU sous plusieurs formes. La majeure partie de la production de PU est constituée par la **Mousse Souple**. Les mousses souples sont principalement fabriquées sous forme de grands blocs qui sont ensuite coupés en semi-produits (par exemple pour l'industrie du meuble) ou en produits finis. Dans certains cas, la Mousse Souple est immédiatement moulée dans une forme spécifique. Ce processus (**mousse moulée**) est surtout utilisé dans la fabrication des coussins de siège de voiture.

Recticel produit également du PU rigide qui est essentiellement destiné aux applications d'isolation thermique. Ce type de mousse est fabriqué sous forme de panneaux d'isolation prêts à l'emploi ou de grands blocs débités en morceaux plus complexes par la suite.

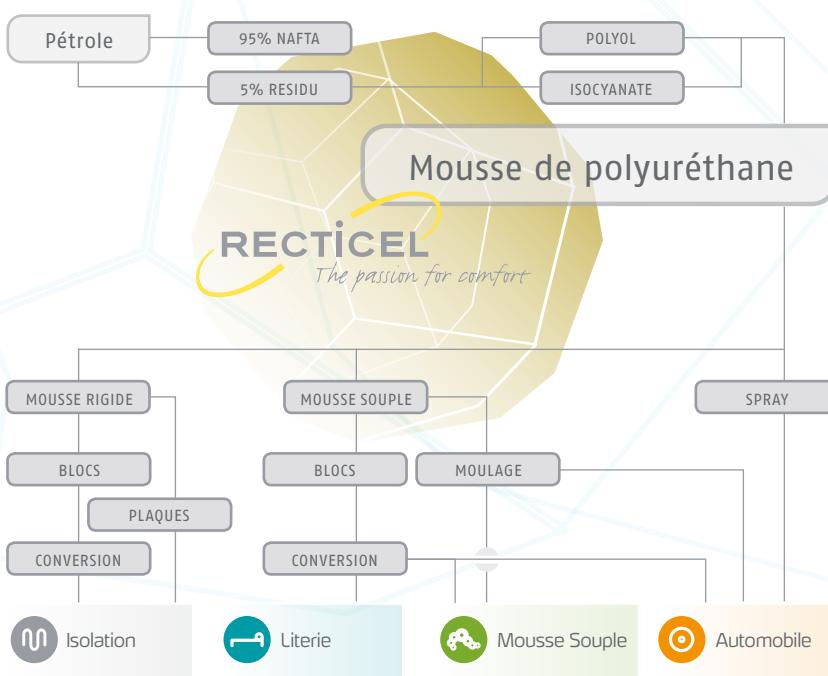
Grâce à la recherche et au développement, Recticel est parvenu à donner un nouveau visage au PU et à lui conférer de nouvelles propriétés. Le Colo-Fast® et les produits Colo-Fast® Spray (élastomères) qui sont utilisés efficacement pour le parachèvement intérieur dans l'industrie automobile en sont des exemples éloquents.

En ce qui concerne l'implantation géographique des unités de production du PU, celles-ci doivent en principe se trouver à proximité de leur marché final. Cette caractéristique est induite par les frais de transport élevés qui sont nécessaires pour transporter des marchandises volumineuses au poids relativement bas sur de longues distances.

Production de mousse de polyuréthane

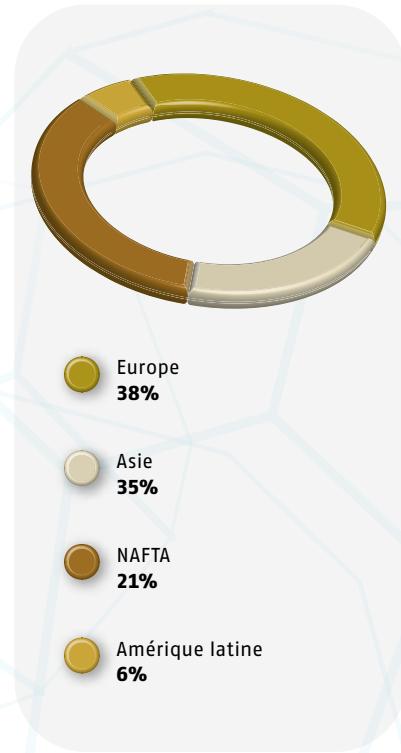
La mousse de polyuréthane est principalement fabriquée avec les trois matières premières de base suivantes : le polyol, l'isocyanate et l'eau. On utilise également des adjuvants, tels que des catalyseurs et des stabilisateurs, afin de soutenir le processus chimique. De plus, pour obtenir des propriétés très spécifiques (comme la couleur, l'effet ignifugeant ou antistatique,), des additifs peuvent aussi être ajoutés à la formulation.

En général, on part du principe que l'industrie pétrochimique raffine environ 95% de pétrole brut en combustibles (naphte et produits dérivés). De nombreux autres produits chimiques sont extraits en une ou plusieurs étapes de la partie qui subsiste après ce processus, dont le polyol et l'isocyanate, les principaux constituants du polyuréthane.



→ QU'EST-CE QUE LE POLYURÉTHANE ?

// Production mondiale de polyuréthane



(2009 : % en volume – source BASF & Dow)

// Facts & figures

Production mondiale de plastiques	245 millions de tonnes ⁽¹⁾
Production mondiale de polyuréthane (PU)	12,1 millions de tonnes
Production européenne de polyuréthane	4,2 millions de tonnes
Production mondiale de Mousse Souple	3,2 millions de tonnes
Production européenne de Mousse Souple	1,0 million de tonnes
Production de Recticel ⁽²⁾ de Mousse Souple	230 000 de tonnes

(1) Source : PlasticEurope Market Research Group 2009.
(2) Recticel, incluant les coentreprises reprises à 100%.

Sites de production

Chiffre d'affaires → U.S.A.

→ Mousse Souple	1,1%
→ Automobile	3,2%

4,3%

Chiffre d'affaires → Asie

→ Mousse Souple	0,4%
→ Automobile	0,3%

0,7%

Chiffre d'affaires → Europe

→ Mousse Souple	38,9%
→ Literie	21,7%
→ Isolation	13,9%
→ Automobile	20,5%

95,0%



BELGIQUE	Wevelgem Turnhout	Grammont Hulshout	Wetteren	
ALLEMAGNE		Hassfurt Jöhstadt Wattenscheid	Bexbach Burkhardtsdorf Ebersbach	Espelkamp Rheinbreitbach Rüsselsheim Schönebeck Unterriexingen Wackersdorf
ESTONIE			Tallin	
FINLANDE			Kouvola	
FRANCE			Langeac Louvières Trilport	Trilport
HONGRIE			Sajabolony	
ITALIE			Gorla Minore	
MOLDAVIE			Chișinău	
PAYS-BAS			Kesteren	
NORVÈGE			Åndalsnes	
AUTRICHE	Timelkam		Kremsmünster Linz	
POLOGNE	Łódź		Zgierz	Bielsko Biala Zory
ROUMANIE	Miercurea Sibiului		Sibiú	
SLOVAQUIE			Lucenec	
ESPAGNE			Catarroja Ciudad Rodrigo La Eliana Legutiano	Santpedor
TCHÉQUIE				Mlada Boleslav Most
ROYAUME-UNI	Glossop Stoke-on-Trent		Alfreton	Manchester
RÉPUBLIQUE POPULAIRE DE CHINE			Deer Park, NY Irvine, CA	Auburn Hills, MI Clarkston, MI Tuscaloosa, AL
U.S.A.				Ningbo
SUÈDE			Gislaved	
SUISSE	Büron Flüh			

(1) Pour la Mousse Souple, seules les usines de moussage européennes sont énumérées

Outre les sites de production précités, Recticel (incluant les *coentreprises*) dispose encore d'environ 70 unités de transformation ou de bureaux de vente en Europe, en Asie et aux États-Unis. Le Groupe est actif dans 27 pays.





- Syrian Marlein | *Process Engineer Insulation*
- Ronny Vandewatere | *Production Manager Insulation*
- Paul De Smet | *Global Purchase Manager*
- Joris Vandekerckhove | *Project Manager Building Insulation*
- Wim Giebens | *Industrial Manager Insulation*



02.1 Activités



Isolation



48

“ Bien qu'il représente le plus petit chiffre d'affaires au sein du Groupe, le secteur Isolation offre actuellement le plus gros potentiel de croissance. ”

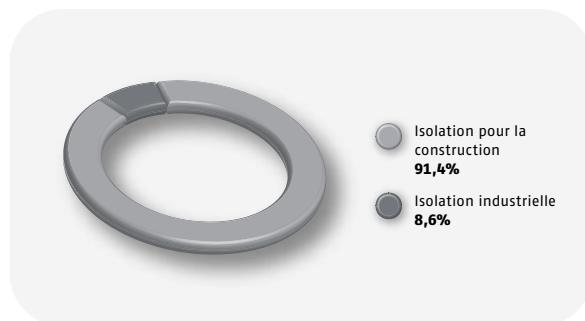
| Wim Giebens
Industrial Manager Insulation

Le secteur Isolation se concentre sur la fabrication et la commercialisation de matériaux d'isolation thermiques durables en mousse rigide de polyuréthane (PU ou PUR) et de polyisocyanurate (PIR) à structure cellulaire fermée. Il comprend deux divisions : l'isolation pour la construction et l'isolation industrielle.

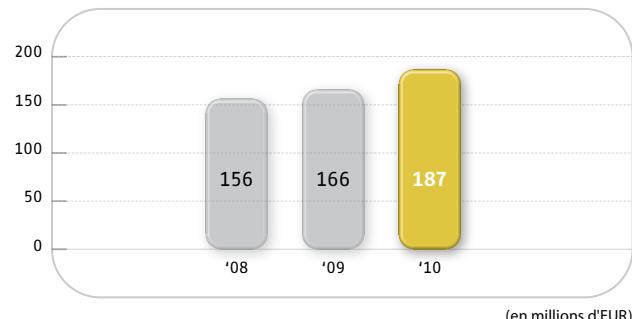
Chiffres-clés Isolation	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires (i)	156,4	166,5	187,4
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	12,0%	6,4%	12,6%
REBITDA	27,4	40,3	35,5
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	17,5%	24,2%	18,9%
EBITDA	27,3	40,3	35,5
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	17,4%	24,2%	18,9%
REBIT	24,7	37,2	32,1
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	15,8%	22,3%	17,2%
EBIT	24,5	37,2	32,1
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	15,7%	22,3%	17,2%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	10,8	7,6	6,7
Investissements en % du chiffre d'affaires	6,9%	4,5%	3,6%

(i) Avant éliminations des transactions internes au Groupe.

// Chiffre d'affaires Isolation 2010: EUR 187,4 millions



// Évolution du chiffre d'affaires Isolation



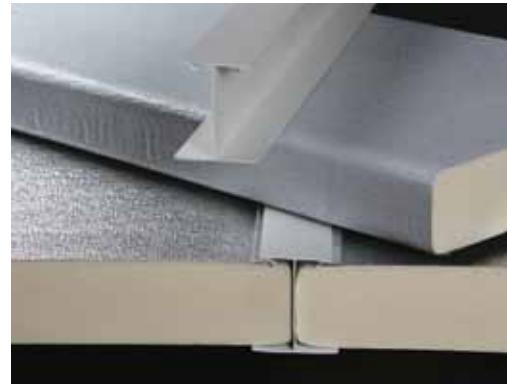
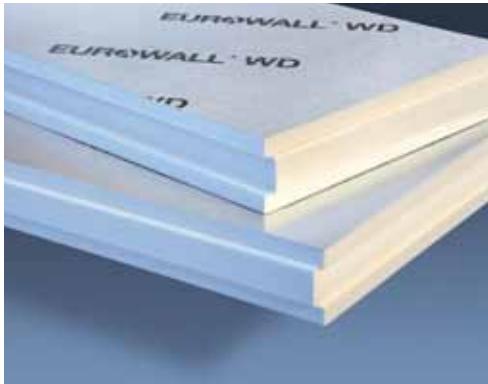


“Parmi toutes les mesures d'économie d'énergie, une bonne isolation des bâtiments est la plus efficace.”

PROFIL DES ACTIVITÉS

La division **Isolation pour la construction** fabrique des panneaux en mousse de PUR/PIR pour isoler thermiquement les murs, sols et toitures. Ces produits trouvent leurs débouchés dans les bâtiments résidentiels, commerciaux, industriels, publics, logistiques et agricoles. De plus, ces panneaux d'isolation peuvent être utilisés tant dans les projets de construction que dans les projets de rénovation. La division dispose de deux sites de production : un à Wevelgem (Belgique) et l'autre à Stoke-on-Trent (Royaume-Uni). À l'heure actuelle, la division Isolation pour la construction présente incontestablement le plus gros potentiel de croissance. Par ailleurs, c'est dans ce contexte que le Groupe a annoncé en 2010 qu'il allait construire une nouvelle unité de production en France. Cette unité devrait être opérationnelle d'ici 2013.

Pour sa part, la division **Isolation industrielle** fabrique principalement de gros blocs en mousse de PUR/PIR et en mousse phénolique rigide. Ces blocs sont ensuite découpés sur mesure pour en faire des panneaux d'isolation destinés à être utilisés dans les camions réfrigérés et les installations de stockage de GNL notamment. Outre les panneaux, des formes spécifiques sont également produites. Dans ce cas, des formes plus complexes sont découpées ou fraîsées dans les gros blocs de mousse rigide; par exemple des coquilles, des pièces en T, des segments et des coudes pour l'isolation thermique des conduites (*heating & venting*) dans les bâtiments ou les installations industrielles. Contrairement à l'isolation pour la construction, l'activité Isolation industrielle est développée par le biais de la coentreprise 50/50 Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII). Cette dernière est une collaboration avec le groupe irlandais Kingspan, où KTII dispose d'un site de production à Turnhout (Belgique) et à Glossop (Royaume-Uni). L'usine de Glossop fabrique de l'isolation de tuyaux à base de mousse phénolique sur une machine continue. Cette coentreprise est leader du marché dans un segment stable.



COMPÉTITIVITÉ

// Stratégie

- ▶ *Une attention particulière pour l'Europe.*
- ▶ *Une croissance accélérée par le biais de développement organique ou d'acquisitions.*
- ▶ *Soutenue par l'innovation et l'introduction de nouveaux produits.*

En ce qui concerne la problématique actuelle de l'effet de serre, des émissions de CO₂ et du réchauffement climatique, plusieurs initiatives et mesures ont été prises dans le monde au cours de la dernière décennie pour réduire l'impact négatif du modèle de production et de consommation actuel sur l'environnement. Cette conscientisation sociale a incité plusieurs pouvoirs publics à lancer des mesures et des normes plus strictes en matière d'économie d'énergie. Parmi toutes ces mesures, une bonne isolation des bâtiments est la plus efficace. Par conséquent, dans plusieurs pays d'Europe, l'importance d'une bonne isolation a fortement augmenté.

Le marché européen de l'isolation pour la construction reste toutefois fragmenté. L'explication majeure en est que le monde de l'isolation thermique tourne autour de groupes de produits et de technologies très différents. La laine minérale d'isolation, comme la laine de verre et la laine de roche, représente toujours le plus grand groupe, suivi par le polystyrène ((EPS) expansé et (XPS) extrudé), le polyuréthane (PU ou PUR, et la variante PIR (polyisocyanurate)) et d'autres matériaux.

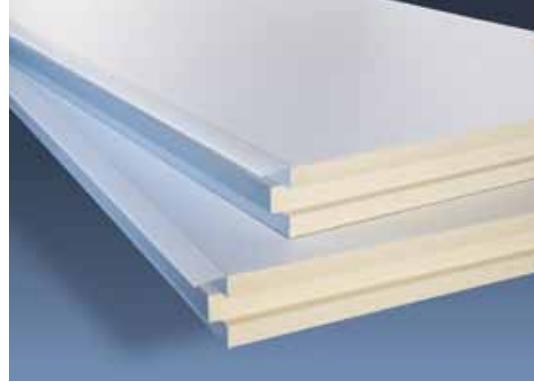
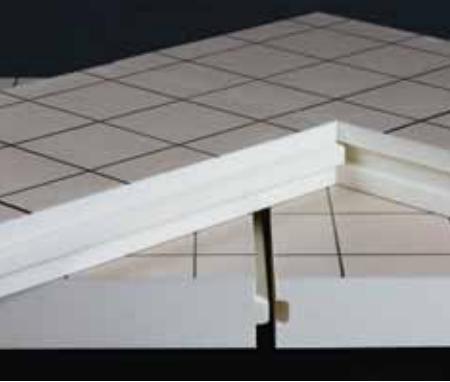
// Objectifs d'ici 2013

- ▶ *Une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 10%.*
- ▶ *Une marge EBITDA/chiffre d'affaires entre 15 % à 20%.*

Dans le segment de l'isolation en polyuréthane pour la construction, le marché est réparti entre plusieurs offrants. En ce qui concerne l'isolation pour la construction, Recticel est l'un des rares acteurs européens à être actif dans plusieurs pays. Outre Recticel, Kingspan (Irlande, Royaume-Uni et avec Ecotherm (Pays-Bas)) est également un nom connu. Pour le reste, le paysage du marché est divisé entre de nombreux fabricants petits ou moyens organisés au niveau local, comme Bauder (Allemagne), Celotex (Royaume-Uni), Efisol (France), Pureen (Allemagne) et Quinn (Irlande).

Tarecpir®

Tarecpur® **Kooltherm®**



STRATÉGIE ET PERSPECTIVES : LES ATOUTS POUR L'AVENIR

Pour le secteur, la meilleure prise de conscience en ce qui concerne le réchauffement climatique et les nouvelles normes européennes plus strictes liées à l'énergie et à l'isolation constituent des facteurs structurels qui doivent soutenir la croissance future à moyen et long terme. Ces thématiques ont acquis une telle importance qu'elles sont devenues pratiquement insensibles à la crise.

22% de la consommation d'énergie sont liés au chauffage et au refroidissement des bâtiments. On sait qu'une meilleure isolation thermique peut considérablement réduire les émissions de CO₂. L'isolation offre de meilleures possibilités de réduction du CO₂ comparativement aux autres mesures techniques et architecturales. Dès lors, on peut grossièrement affirmer que 1 baril de pétrole brut pour la production de panneaux d'isolation fournit à terme une économie d'énergie d'environ 150 barils de pétrole brut. De plus, il faut également tenir compte de la perception selon laquelle les prix de l'énergie devraient encore augmenter à l'avenir ou du moins, resteront élevés.

Si l'isolation est synonyme d'économie d'énergie, une meilleure isolation implique souvent l'utilisation de plus grands volumes de matériaux d'isolation. Cependant, avec l'augmentation du poids et du volume qui l'accompagne, ces possibilités sont limitées pour certains matériaux d'isolation. La mousse de polyuréthane, qui isole mieux pour des épaisseurs semblables et dont le poids reste donc restreint, apporte sans nul doute une solution. Par conséquent, Recticel prévoit que le marché du polyuréthane connaîtra une plus forte croissance dans les années à venir que les autres groupes de produits d'isolation, qui seront progressivement remplacés par le PU.

Outre les solutions d'isolation pour les bâtiments traditionnels, Recticel propose aussi des solutions pour les formes de construction peu énergivores, telles que la maison passive ou les habitations zéro énergie, qui peuvent être érigées avec une ossature en bois ou une construction massive.

La maison passive est une version améliorée de l'habitation PEB et basse énergie. Il s'agit d'un bâtiment confortable et très peu énergivore, tant en été qu'en hiver. Les pertes de chaleur sont tellement faibles qu'aucun chauffage traditionnel n'est nécessaire. Il ne faut également aucun système de refroidissement actif pour profiter d'une climatisation intérieure agréable en été.

“1 baril de pétrole brut pour la production de panneaux d'isolation résulte en une économie d'énergie de 150 barils de pétrole brut sur la durée de vie.”

POWERDECK®

POWERROOF®

POWERWALL®

EUROWALL®



Par ailleurs, Recticel est pionnier dans le concept de *maison massive passive*. Ce concept de construction unique allie les avantages économiques et écologiques d'une maison passive à la durabilité et au confort d'une habitation bien isolée en briques et en panneaux d'isolation en PUR dur. Dans une *maison massive passive*, on part d'une construction classique où le choix des matériaux de construction est extrêmement important. Ainsi, on utilise toujours des matériaux massifs pour les murs intérieurs et extérieurs. De plus, grâce à l'isolation optimale, cette habitation consomme jusqu'à 75% d'énergie en moins qu'une nouvelle construction traditionnelle selon les standards actuels.

Le concept de *maison massive passive* peut actuellement être considéré comme un trendsetter pour la construction peu énergivore. En tant qu'innovateur en matière d'isolation, Recticel a conçu des solutions d'avenir (notamment des panneaux d'isolation durables en PUR et PIR) pour répondre aux réglementations strictes relatives à l'isolation. Recticel est aussi le seul fabricant de panneaux d'isolation durs en polyuréthane à arborer le label de qualité Keymark depuis 2003. Ce faisant, tous ses produits répondent aux normes de qualité européennes très strictes.

// Les avantages de la construction massive passive

- ▶ **Économie d'énergie importante.**
- ▶ **Factures énergétiques beaucoup moins élevées.**
- ▶ **Confort élevé.**
- ▶ **Durabilité de l'habitation traditionnelle en brique, béton cellulaire, chaux, béton.**
- ▶ **Les entrepreneurs travaillent plus vite**, car ils connaissent mieux la maçonnerie traditionnelle et l'installation de panneaux d'isolation durs.
- ▶ **Alternative écologique** à la production et à la transformation de matières premières locales.
- ▶ **Influence positive sur le comportement dynamique de l'habitation.**
- ▶ **Excellentnes valeurs acoustiques.**

DÉVELOPPEMENT EN 2010

→ CHIFFRE D'AFFAIRES

Le secteur Isolation a vu son chiffre d'affaires augmenter de 12,6%, à **EUR 187,4 millions**.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Isolation pour la construction** a bondi de 13,8% pour atteindre **EUR 171,3 millions** et a continué à bénéficier de la tendance haussière structurelle dans les produits d'isolation pour la construction ainsi que de la pénétration accrue des solutions en polyuréthane.



// Isofinish™ ou comment six leaders du marché de l'industrie de la construction belge s'associent pour réaliser des économies d'énergie

Six leaders du marché de l'industrie de la construction belge : Recticel, Borgh, Deceuninck, Eternit, Umicore (VMZINC) et Wienerberger ont engagé une collaboration exceptionnelle en 2010 dans le domaine de l'isolation des murs extérieurs et de la finition de façades. Le concept innovant, baptisé Isofinish™, offre une isolation externe totale en TAUfoam® by Recticel des habitations neuves et anciennes. L'isolation et le revêtement des anciennes habitations permettent de réaliser des économies d'énergie considérables et contribuent à l'embellissement urbain. Cette révolution consiste à appliquer le produit sans grandes transformations dans les maisons anciennes, généralement peu isolées. Avec Isofinish™, l'habitation peu énergivore est à la portée de tous et la réalisation des objectifs de Kyoto et des objectifs européens 20-20-20 se rapproche à grands pas.

53

Après le traditionnel ralentissement hivernal de l'activité dans le secteur du bâtiment, le chiffre d'affaires a fortement augmenté à partir de mars. La demande structurelle devrait rester élevée en raison des normes d'isolation plus strictes, de la hausse des prix de l'énergie et d'une prise de conscience croissante de la nécessité d'une isolation accrue et plus efficace.

Vu ce contexte, le Groupe a décidé en novembre 2010 de construire une nouvelle usine en France pour la fabrication de panneaux d'isolation thermique. Cette nouvelle implantation devrait être opérationnelle début 2013.

Le chiffre d'affaires de l'activité Isolation industrielle a progressé de 1,1%, à EUR 16,1 millions.

→ EBITDA

Grâce à une tendance exceptionnellement favorable au niveau des prix des matières premières en 2009, la marge de l'EBITDA en 2009 avait atteint un niveau élevé. En 2010, le Groupe n'a que partiellement pu compenser la forte hausse des prix des matières premières sur tous les marchés. Par conséquent, l'EBITDA ne s'élève qu'à EUR 35,5 millions (2009 : EUR 40,3 millions). L'évolution de l'EBITDA au second semestre a été positive, principalement grâce à des volumes plus élevés.

"Avec une bonne isolation, on parvient à lutter efficacement contre le réchauffement climatique."

→ Jörg Söltzer | *Managing Director Bedding Germany*
Jochen Engelhardt | *Sales Manager South Germany*
Karsten Bernecker | *Finance, HR & IT Manager Bedding Germany*
Markus Veutgen | *Managing Director Sales & Marketing Bedding Germany*





02. Activités

2



Literie





56

"Pour garder notre leadership européen, nous devons proposer régulièrement des initiatives innovantes."

Marcus Veutgen
Managing Director
Marketing & Sales
Bedding Germany



Le secteur Literie se concentre particulièrement sur le développement, la production et la commercialisation de matelas, de sommiers à lattes, de sommiers et de lits entièrement finis. Par conséquent, ce secteur dispose d'un caractère **business-to-consumer** très prononcé. À cet égard, le Groupe veut principalement se distinguer sur ses marchés finaux par une politique de marques fortes.

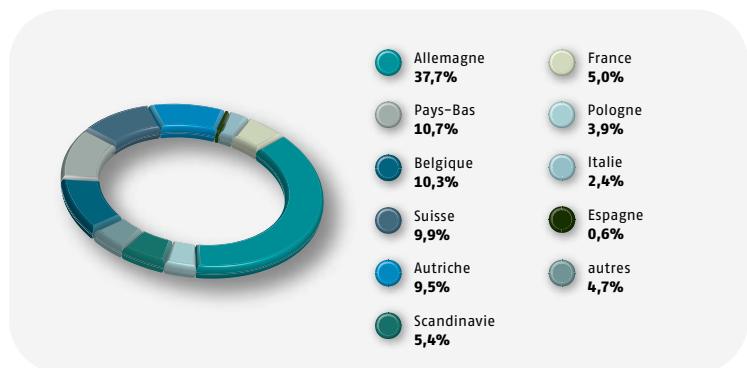
Chiffres-clés Literie	2008	2009	2009 ⁽²⁾ REMANIÉ	2010 ⁽²⁾
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	349,5	312,6	277,2	293,3
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	-11,8%	-10,6%	+5,8%	-6,2%
REBITDA	18,6	23,2	21,1	20,3
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	5,3%	7,4%	7,6%	6,9%
EBITDA	16,9	41,1	17,9	17,3
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	4,8%	13,1%	6,5%	5,9%
REBIT	11,4	16,5	21,1	14,6
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	3,3%	5,3%	7,6%	5,0%
EBIT	9,1	33,8 ⁽³⁾	11,6	11,5
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	2,6%	10,8%	4,2%	3,9%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	4,5	2,5	2,5	4,0
Investissements en % du chiffre d'affaires	1,3%	0,8%	0,8%	1,4%

(1) Avant éliminations des transactions internes au Groupe.

(2) L'évolution mentionnée se fonde sur un périmètre comparable. Les chiffres de l'exercice 2009 ont été adaptés pour tenir compte de la vente en juillet 2009 de la part d'intérêt de 50% dans COFEL (France).

(3) Ce montant comprend les éléments non récurrents nets (EUR + 18,6 millions) issus de la vente en juillet 2009 de la part d'intérêt de 50% dans COFEL (France) (Literie).

// Chiffre d'affaires Literie 2010 : Répartition géographique (par destination)





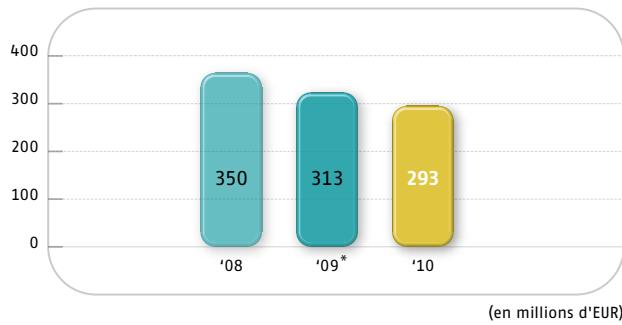
PROFIL DES ACTIVITÉS

Recticel possède un portefeuille unique de marques fortes (brands) qui jouissent généralement d'une grande renommée sur leur marché local, comme Beka® (Belgique), Literie Bultex® (Belgique), Matratzen Bultex® (Allemagne, Autriche), Schlaraffia® (Allemagne), Sembella® (Autriche), Superba® (Suisse) et Ubica® (Pays-Bas).

Outre les marques locales, Recticel dispose également de plusieurs marques très identifiables dont la portée va au-delà des frontières nationales ou régionales. Les marques telles que Literie Bultex®, Lattoflex® (sous licence) et Swissflex® bénéficient d'une excellente renommée européenne dans le segment de marché supérieur.

De plus, le Groupe fabrique également des systèmes de literie commercialisés sous le nom du client (private label), comme Dänisches Bettenlager (Jysk), Atlas, Aldi-Hofer ou Beter Bed Holding (dont Matratzen Concord) avec lesquels Recticel conçoit régulièrement des systèmes de literie. En moyenne, le chiffre d'affaires annuel du secteur Literie est constitué de deux tiers de produits de marque et d'un tiers d'articles *sans marque* ou *private label*.

// Évolution du chiffre d'affaires Literie



* Chiffre 2009 non remanié: voir tableau sur la page précédente





// Stratégie

- ▶ *Croissance organique ou externe.*
- ▶ *Basée sur des marques fortes et sur l'innovation des produits.*

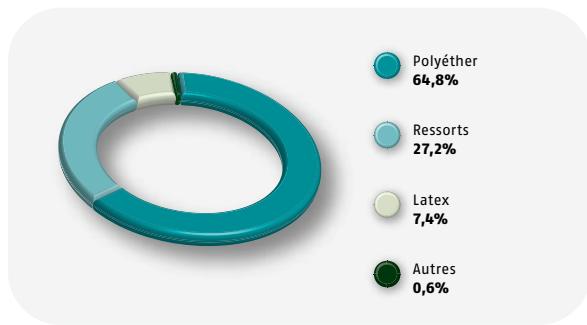
58

// Objectifs d'ici 2013

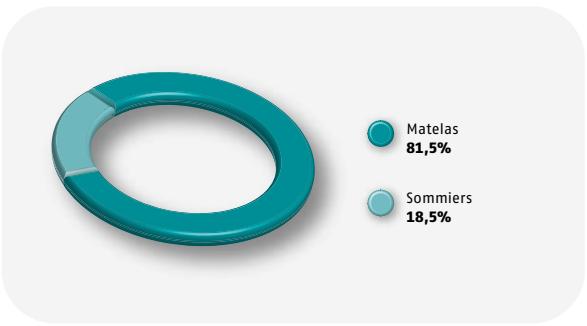
- ▶ *Croissance du chiffre d'affaires annuel moyen d'environ 6%.*
- ▶ *Marge EBITDA/chiffre d'affaires de minimum 8%.*



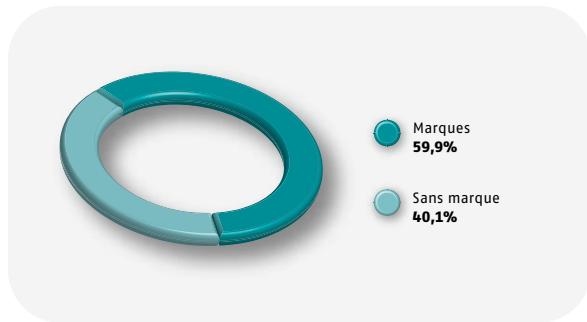
// Chiffre d'affaires Literie 2010 – EUR 293,3 millions, par technologie



// Chiffre d'affaires Literie 2010 : Matelas & sommiers



// Chiffre d'affaires Literie 2010 : Marques versus sans marque





La diversification du secteur Literie n'est pas seulement déterminée par le portefeuille de produits de marque, mais elle s'exprime aussi par les technologies utilisées. Le Groupe fabrique des matelas dont le noyau se compose soit de mousse de polyuréthane, soit de latex, de ressorts ou d'une combinaison de ceux-ci. Les sommiers sont proposés en bois et/ou en plastique.

La base de la clientèle du secteur Literie est bien répartie et comprend tant des magasins indépendants spécialisés dans la literie ou dans les meubles que de grands groupes de la distribution (Begros, Beter Bed, Leenbakker, ...). Bien que le secteur Literie soit fondamentalement une activité *business-to-consumer*, il faut souligner que le Groupe ne vend pas directement au consommateur final, mais bien à un réseau externe de canaux de distribution.

COMPÉTITIVITÉ

En Europe, le marché des systèmes de literie actuel est essentiellement régi par deux groupes européens : Recticel et le groupe suédois Hilding Anders (Crown Bedding, Pullman, Slumberland,...). En revanche, le paysage national est plus découpé. Bon nombre de ces acteurs sont des fabricants relativement petits qui se limitent généralement aux besoins du marché local.

Dans tous les pays où le groupe est présent, Recticel vise une part de marché d'au moins 20%.

// Répartition des marques par pays

Belgique	Beka® Literie Bultex® Lattoflex® Swissflex®
Allemagne	Matratzen Bultex® Rokado® Schlaraffia® Sembella® Superba® Swissflex®
France	Lattoflex® Swissflex®
Pays-Bas	Lattoflex® Swissflex® Ubica®
Autriche	Matratzen Bultex® Sembella® Swissflex®
Suisse	Lattoflex® Superba® Swissflex®

// Facts & Figures

- ▶ *Production de Recticel en 2010 : 2,3 millions de matelas et 0,4 million de sommiers à lattes.*
- ▶ *Nombre de sites de production : Recticel compte 12 usines réparties en Belgique (2), en Allemagne (3), aux Pays-Bas (1), en Autriche (1), en Pologne (1), en Roumanie (1), en Suède (1) et en Suisse (2)*
- ▶ *La Literie est un secteur influencé par les saisons. Traditionnellement, on vend plus de matelas et de sommiers durant le second semestre. Des campagnes de marketing spécifiques essaient de répartir davantage les ventes sur l'année.*

“60% du chiffre d'affaires de la literie est réalisé avec des produits de marque fortement identifiables.”



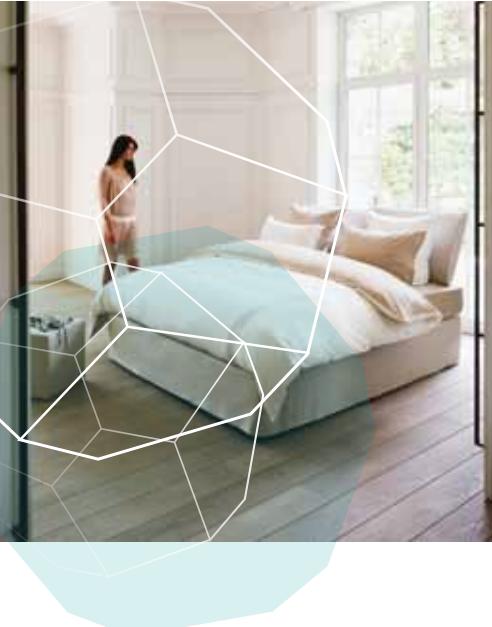
STRATÉGIE ET PERSPECTIVES : DONNER FORME À L'AVENIR

Fondamentalement, le secteur Literie cherche à améliorer le bien-être et la santé du consommateur avec ses produits et marques grâce à un bon sommeil sur des systèmes de literie de qualité. Les thèmes tels que la santé, le sommeil et le bien-être en général ont le vent en poupe depuis de nombreuses années. Cela explique également pourquoi le consommateur conscient est prêt à consacrer un budget plus élevé à un bon système de literie. Il convient aussi de souligner que la crise économique actuelle n'a pratiquement pas influencé ce type de comportement.

→ ÉVOLUTIONS DU MARCHÉ

Plusieurs études de marché européennes récentes ont clairement prouvé que le marché de la literie était actuellement marqué par deux grandes tendances. D'une part, on constate que le consommateur est de plus en plus conscient de l'importance et de la nécessité d'un bon système de literie, qui est pratiquement synonyme de sommeil sain de qualité.

D'autre part, ce consommateur conscient se préoccupe aussi de la forme et des aspects esthétiques d'un système de literie. Ce deuxième aspect explique la tendance croissante générale du budget consacré aux matelas et aux sommiers. Non seulement le budget des dépenses grimpe, mais les matelas et sommiers (à lattes ou non) sont remplacés plus souvent, ce qui favorise le développement de l'ensemble du marché.



Historiquement, le marché européen de la literie a toujours été très fragmenté et rien n'indique que ce ne sera plus le cas à l'avenir. Il est communément admis que les modèles de consommation locaux varient fortement dans les différents pays européens.

La perte de confiance des consommateurs liée au malaise macroéconomique actuel n'a eu qu'une influence relative pour Recticel. Bien que le chiffre d'affaires ait comparativement progressé, l'impact de la crise s'est principalement fait ressentir dans un mix de produits en déplacement. Recticel essaie de répondre à ces évolutions du marché en proposant des actions commerciales innovantes et de nouveaux produits qui accordent une plus grande attention aux aspects esthétiques en plus des aspects techniques. Pour créer ses produits, le Groupe s'entoure de designers internes et externes.

→ RENTABILITÉ

En réponse aux défis les plus variés de ces marchés exigeants, Recticel se concentre principalement sur l'optimisation permanente et l'innovation de son mix de produits (*articles de marque versus sans marque*). De plus, le Groupe s'efforce de rationaliser et de perfectionner de plus en plus son appareil de production et de maîtriser scrupuleusement la structure des coûts. Ces efforts doivent aboutir à une amélioration de la rentabilité de la division.



Grâce à *la spécialisation par usine*, l'appareil de production est actuellement optimisé. Certaines implantations se concentrent uniquement sur des produits de marque, tandis que d'autres ciblent plutôt les produits sans marque. D'autres opérations, telles que la fabrication de housses, sont réalisées en Roumanie et en Pologne. De même, la présence du secteur Mousse Souple en Europe centrale et orientale est considérée comme un point de chute parfait pour desservir les marchés locaux prometteurs de la literie. Par ailleurs, en Pologne, le Groupe peut déjà compter sur un intérêt grandissant pour les produits sans marque. Dans les années à venir, plusieurs initiatives seront lancées pour préparer l'extension aux nouveaux territoires géographiques. Une première expansion prudente en Chine sera mise au point en collaboration avec le secteur Mousse Souple.

// Meilleur Fournisseur de Matelas de 2009/2010

Recticel et sa filiale autrichienne Sembella ont été élus Meilleur Fournisseur de Matelas de 2009/2010 par leur gros client Jysk/Dänische Bettenlager. Ce faisant, Jysk/Dänische Bettenlager souhaite exprimer sa reconnaissance quant à la qualité, au caractère innovant et à la satisfaction des matelas en polyuréthane livrés par Recticel et Sembella.



DÉVELOPPEMENT EN 2010

→ CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires du secteur Literie (**EUR 293,3 millions**) a reculé de 6,2% suite au désinvestissement de la participation de 50% dans COFEL en juillet 2009. Sur une base comparable ⁽¹⁾ et malgré une conjoncture difficile, il a toutefois progressé de 5,8%. Cette hausse s'explique par une augmentation des ventes ⁽¹⁾ dans les segments *marques* et *non-marques*. En Allemagne, principal marché du Groupe, les ventes se sont améliorées au second semestre après six premiers mois relativement lents.

→ EBITDA

Sur base comparable, l'EBITDA a légèrement reculé en 2010. Au premier semestre 2010, la conjoncture difficile (en Pologne en Allemagne et en Suisse) et l'augmentation des prix des matières premières ont mis les marges sous pression. Au cours de la même période, le Groupe a en outre comptabilisé une perte sur la vente des activités « sommiers à lattes » de LeBed SAS (France).

Au second semestre 2010, des effets saisonniers et l'amélioration de la conjoncture combinée avec des augmentations de prix ont permis de restaurer la rentabilité. Toutefois, la concurrence dans le segment des *non-brand* reste féroce et il est beaucoup plus difficile d'y répercuter les hausses des prix des matières premières.

⁽¹⁾ L'évolution mentionnée se fonde sur un périmètre comparable. Les chiffres de l'exercice fiscal 2009 ont été adaptés pour tenir compte de la vente de la participation de 50% dans COFEL (France) (Literie) en juillet 2009.



→ Didier Pinier | *Commercial and Marketing Manager Flexible Foams non Automotive France*
Nadia Tusa | *HR Manager Recticel SAS France*
Didier Baer | *Managing Director Recticel SAS France*

ACTIVITÉS // MOUSSE SOUPLE
RECTICEL | Rapport Annuel 2010



02.

3

Activités



Mousse Souple

Les activités du secteur Mousse Souple se concentrent principalement sur la production, la transformation et la commercialisation de produits essentiellement semi-finis en Mousse Souple de polyuréthane. Historiquement, ce secteur a toujours été le plus important au sein du Groupe et il compte actuellement trois activités : Confort, Mousses Techniques et Composite Foams. Les caractéristiques des mousse, la particularité du processus de production et/ou les applications spécifiques de la mousse sont déterminantes pour cette répartition.



64

“ La nouvelle stratégie repose sur des rationalisations, sur des modernisations et sur la croissance par le biais de projets sélectifs. ”

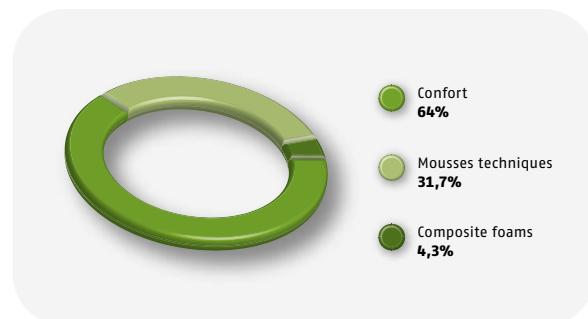
| Didier Baer
Managing Director
Recticel SAS France



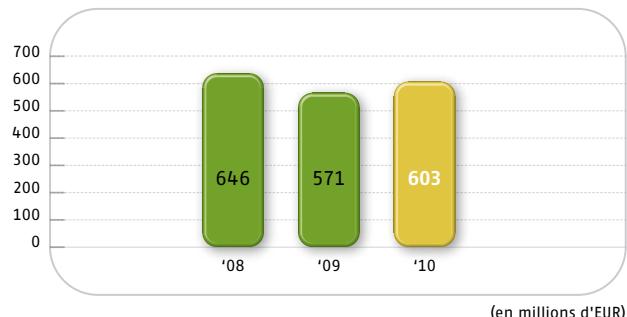
Chiffres-clés Mousse Souple	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires (i)	645,6	570,6	602,7
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	-3,0%	-11,6%	5,6%
REBITDA	34,7	46,9	30,6
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	5,4%	8,2%	5,1%
EBITDA	31,2	45,1	22,2
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	4,8%	7,9%	3,7%
REBIT	18,0	31,1	15,7
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	2,8%	5,4%	2,6%
EBIT	14,5	25,8	1,2
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	2,2%	4,5%	0,2%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	10,8	4,9	10,3
Investissements en % du chiffre d'affaires	1,7%	0,9%	1,7%

(i) Avant élimination des transactions internes au Groupe

// Chiffre d'affaires Mousse Souple 2010: EUR 602,7 millions



// Évolution du chiffre d'affaires Mousse Souple





PROFIL DES ACTIVITÉS

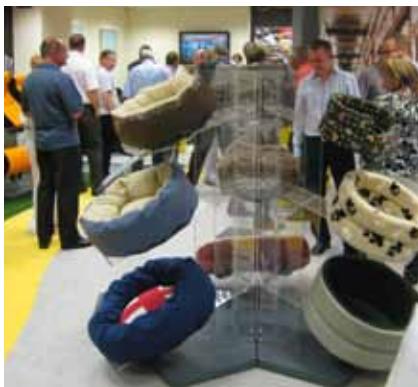
→ CONFORT

La division **Confort** produit tout d'abord de la Mousse Souple de polyuréthane qui sera transformée et découpée à un stade ultérieur. La mousse confort est essentiellement un article volumineux qui est découpé dans les différentes unités de confection en produits semi-finis sur mesure pour l'industrie du meuble et du matelas.

Dans les salles d'injection, de longs blocs uniformes de polyuréthane sont fabriqués, puis découpés en petits blocs pour le transport ou en panneaux en mousse sur rouleau. Les petits blocs sont ensuite découpés et traités dans les ateliers de confection propres ou livrés directement aux clients dans l'industrie du meuble et du matelas. La gamme proposée est particulièrement étendue. Elle comprend tant des qualités de Mousse Souple classiques (comme **Comfort Bultex®**) que des variétés extrêmement spéciales telles que les mousses viscoélastiques (**Sensus®**) ou les mousses pour des segments de marché spécifiques, par exemple les applications paramédicales (**Foam for Care®**).

Outre les blocs de mousse, le Groupe est également actif dans la production de mousse moulée à froid. Il est fréquent que certaines pièces destinées aux meubles soient directement moulées dans des moules pour de grandes séries de production uniformes. L'atout majeur de cette technique de production réside dans le fait que la découpe de la mousse par la suite est superflue. En Europe, la demande de mousse moulée est surtout importante sur le marché du meuble scandinave.





// Stratégie

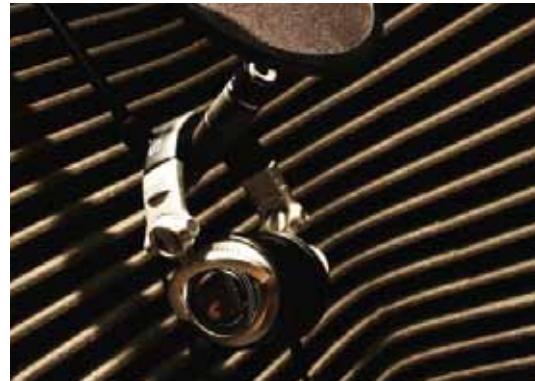
- ▶ Rationalisation et modernisation de l'empreinte industrielle.
- ▶ Association avec des initiatives de croissance sélectives basées sur de nouveaux produits.
- ▶ Expansion géographique dans le segment Mousses Techniques.



// Objectifs d'ici 2013

- ▶ Croissance moyenne du chiffre d'affaires annuel d'environ 5%.
- ▶ Marge EBITDA/chiffre d'affaires de 7,5%.





→ MOUSSES TECHNIQUES

Contrairement à la division Confort, la division **Mousses Techniques** est essentiellement spécialisée dans la production et la transformation de mousses très spécifiques qui sont généralement destinées aux petits marchés de niche. Les mousses techniques sont utilisées dans des applications très diverses, comme les éponges, les éponges à récurer, les filtres, les rouleaux de peintre, les joints, les emballages, l'isolation acoustique, l'absorption d'énergie et de vibrations, les piles rechargeables, les mousses extrêmement ignifuges pour les vêtements à haut risque, les mousses photostables pour les applications vestimentaires, les applications extérieures (Dryfeel®), l'horticulture (Polygrow®), ...

Les mousses techniques doivent généralement répondre à des exigences strictes car elles sont principalement destinées à des applications techniques de pointe. Mais il n'y a pas que le savoir-faire technique qui est déterminant à cet égard. Dans certains cas, les propriétés physiques ou chimiques de base de la mousse doivent également être adaptées avec un traitement subséquent de la mousse (par exemple par réticulation, imprégnation, ...). Ces traitements subséquents sont nécessaires pour harmoniser les produits en mousse avec les besoins de l'application finale.

→ COMPOSITE FOAMS

La division **Composite Foams** transforme principalement les chutes de mousse issues de la coupe en nouveaux produits. Bien que de gros efforts aient été faits ces dernières années pour réduire au minimum la quantité de chutes de coupe inévitables, Recticel essaie de plus de en plus de trouver de nouvelles applications pour ces résidus. Les chutes de coupe qui subsistent après le processus de transformation sont découpées en petits flocons qui seront ensuite compressés avec un nouvel agent liant pour en faire de grands blocs. Ceux-ci sont alors découpés en matériel à enruler ou en pièces spécifiques. Les 'composite foams' se trouvent principalement dans des applications caractéristiques telles que le matériel d'emballage, l'acoustique dans le bâtiment, les chaussures, les terrains de sport *intérieurs et extérieurs*, ... Ces produits sont vendus sous les marques Recmat® (isolation acoustique sous le revêtement de sol), Recfoam® (isolant acoustique pour voitures, renforts de sièges, matériel d'emballage, ...) ou Re-bounce® (sous-couche pour terrains de sport).

Les chutes de coupe que Recticel ne transforme pas sont vendues sur le marché libre, par exemple aux États-Unis où il existe un débouché important pour les chutes de coupe de la mousse de polyuréthane (*trim foam*). Cette *trim foam* y est transformée localement en sous-couche pour moquette.

→



COMPÉTITIVITÉ

→ CONFORT

À l'heure actuelle, la mousse de polyuréthane est pratiquement le seul rembourrage accepté pour les sièges et ne connaît aucun substitut réel en raison de son poids, de sa durabilité et de son prix raisonnable. D'autres techniques sont certes utilisées dans le secteur des matelas, comme les ressorts et le latex, mais la part de marché des matelas en mousse ne cesse de s'accroître ces dernières années.

En ce qui concerne la technique de production, la fabrication de la mousse de PU se caractérise par un faible seuil d'accès. Par conséquent, le marché européen a été très fragmenté pendant longtemps. Bien que le marché européen du PU soit bien plus concentré actuellement, il reste encore entre 60 et 65 usines de moussage actives, avec environ 500 transformateurs (*converters*) en Europe.

Rares sont les acteurs qui sont actifs sur d'autres marchés que leur marché local historique. Les trois principaux acteurs du marché européen, à savoir Recticel, le groupe britannique Vita et le groupe américain Carpenter, ont en commun la répartition de leurs unités de production et de transformation dans plusieurs pays d'Europe. Recticel occupe la tête avec le groupe Vita, suivi par l'américain Carpenter. Le reste du marché (environ 50%) est principalement occupé par des petits fabricants qui occupent uniquement une place significative sur leur marché local (par exemple Olmo en Italie). Il existe également deux grands acteurs dans plusieurs pays d'Europe centrale et orientale, à savoir le groupe russe Foamline et le polonais Organika.

→ MOUSSES TECHNIQUES

Recticel se fixe pour objectif d'acquérir une position de premier plan dans le paysage européen des fabricants de polyuréthane. La croissance interne suivie par les acquisitions ciblées et les efforts permanents en recherche et développement ont propulsé Recticel en tête de son secteur.

Contrairement au segment confort, les Mousses Techniques sont mieux protégées en tant qu'ensemble. Le savoir-faire technologique et la complexité du processus de production et de transformation des mousses techniques requièrent non seulement des investissements considérables, mais également des efforts financiers permanents en recherche et développement. En bref, le seuil d'accès aux mousses techniques est relativement plus élevé. Par conséquent, le nombre de fabricants de mousses techniques reste plutôt limité. Seuls les grands groupes tels que Recticel et Vita parviennent à jouer un rôle de premier plan au niveau européen. Outre les acteurs moyens comme le groupe suisse-allemand Foam Partner ou l'allemand Otto Bock, il existe plusieurs petits acteurs locaux comme l'italien Orsafoam (dans lequel Recticel dispose d'une participation de 33%), Toscana Gomma (groupe Olmo) et l'espagnol Flexipol. Le groupe japonais Inoac et l'américain Foamex sont plutôt actifs sur les marchés de l'exportation.



“Les extensions territoriales vers des pays tels que la Chine et l’Inde se concrétisent.”

→ COMPOSITE FOAMS

En tant qu’important fabricant et transformateur européen de polyuréthane, Recticel dispose de gros volumes de chutes de mousse issues de la coupe. Auparavant, ces chutes étaient principalement vendues sur le marché libre, avec un débouché considérable aux États-Unis, mais les prix sont très volatils. Il n’existe aucun produit dérivé qui puisse préserver confortablement de ces variations de prix.

Depuis plusieurs années, le Groupe a commencé à transformer lui-même une partie de ces chutes de mousse en nouveaux produits (semi-)finis. Cette technique est utilisée dans les usines néerlandaises, françaises, espagnoles, italiennes et finlandaises. En effet, elle permet d’être moins dépendante de la volatilité extrême des prix du marché pour ces chutes de coupe (*trim foam*). En Europe, les principaux groupes actifs dans ce segment sont, outre Recticel, le groupe Vita, le groupe autrichien Greiner, l’américain Carpenter et le belge Agglorex.

Dans ce contexte d’entreprise durable, les *composite foams* constituent un exemple éloquent de la manière dont Recticel essaie de trouver des solutions créatives pour transformer ses chutes de coupe de PU de manière pragmatique.

STRATÉGIE ET PRÉVISIONS : DONNER FORME À L’AVENIR

→ STRATÉGIE : RATIONALISATION, MODERNISATION ET CROISSANCE VIA DES PROJETS SÉLECTIFS

Le scénario stratégique présupposé pour le secteur Mousse Souple se base sur deux principes. Le premier consiste à adapter intelligemment *l’empreinte* industrielle aux nouvelles circonstances du marché. Pour ce faire, il faudra essayer de compenser les rationalisations par des initiatives d’investissement réfléchies avec une grande cohérence. D’autre part, plusieurs perspectives de croissance se caractérisent par des projets d’innovation (notamment dans le segment Agro-foam) et par une expansion géographique vers de nouveaux marchés comme la Chine (avec la Literie) et l’Inde.



70

→ CROISSANCE INTERNE

Malgré le caractère relativement mature du marché du confort, le secteur du meuble européen poursuit sa croissance. En général, on peut dire que la demande de consommation de la mousse confort suit de près l'évolution du produit national brut (PNB). Contrairement aux marchés d'Europe occidentale, qui affichent plutôt une tendance à la stagnation, ce sont surtout l'Europe centrale et orientale qui sont concernées par la croissance future. Toutefois, cela ne veut pas dire que les activités de production en Europe occidentale n'ont plus d'avenir car la demande croissante de matelas avec un noyau en polyuréthane offre assez de perspectives intéressantes pour les activités confort de l'Europe occidentale.

En tant que leader du marché européen dans ce segment, Recticel doit être capable d'enregistrer une croissance organique dans les années à venir qui soit pour le moins alignée sur celle du marché en général. Pour améliorer la rentabilité, les installations de production industrielle seront adaptées et optimisées en fonction des besoins du marché.



→ INNOVATION

En plus des besoins du marché, la croissance interne du secteur Mousse Souple est également influencée par les initiatives fructueuses dans le domaine de l'innovation. Pour garder sa position de leader européen, le Groupe commercialise régulièrement de nouveaux produits ou des versions améliorées sous l'impulsion des efforts fournis en matière de recherche et développement. Ainsi, ces dernières années, le Groupe a surpris le marché avec des produits de qualité innovants *Foam for Care*®, notamment pour des pièces paramédicales en mousse, des accessoires orthopédiques, de nouveaux matelas anti-décubitus révolutionnaires et des mousses antibactériennes fabriquées avec des matières végétales (*Natural oil based polyol foams of NOP based foams*), etc...

Proposer des solutions innovantes dans le segment des mousses techniques est un défi encore plus grand à relever. Il s'adresse principalement aux fabricants disposant d'une valeur ajoutée supérieure qui sont principalement orientés vers les marchés de niche très spécifiques. Ici encore, Recticel a réalisé d'importantes percées par le passé, avec des exemples tels que : *Bulfast*® (la mousse photostable destinée à l'industrie vestimentaire (notamment les bonnets de *soutien-gorge*), les mousses *EPDM-like* pour remplacer les éléments en EPDM dans l'industrie automobile, les mousses pour *tampons de polissage* de la carrosserie (à la fabrication et la réparation), *Polygrow*® (une mousse de grande qualité utilisée comme substrat dans l'horticulture),...



→ EXPANSION GÉOGRAPHIQUE

Le Groupe dispose d'un réseau de production très étendu, tant en Europe occidentale qu'en Europe centrale et orientale.

Les activités en Europe centrale et orientale, réalisées par le biais de la coentreprise Eurofoam, ont connu une croissance remarquable depuis le début des années '90. Malgré la crise économique actuelle, l'Europe centrale et orientale resteront très importantes dans les années à venir. On prévoit que la consommation annuelle de polyuréthane pour le marché local y augmentera progressivement. À l'heure actuelle, la consommation locale se situe toujours loin derrière la moyenne d'Europe occidentale.

Recticel estime que sa position actuelle dans plusieurs pays suffit à réaliser sa stratégie. Toutefois, le Groupe envisagera plusieurs extensions territoriales prudentes en Turquie et dans les pays BRIC.

// Eurofoam Facts & Figures

- ▶ **Coentreprises partenaires** Recticel/Groupe Greiner (Autriche) (50/50).
- ▶ **Position sur le marché** L'un des leaders de la production et de la transformation de la mousse confort et des mousse techniques en Allemagne, en Autriche et en Europe centrale et orientale. Dans certains pays d'Europe orientale, une collaboration avec des partenaires locaux est réalisée par le biais d'alliances.
- ▶ **Volume de production** Environ 110 000 tonnes par an.
- ▶ **Chiffre d'affaires annuel 2010** EUR 364 millions.
- ▶ **Nombre d'implantations** Réseau de plus de 40 implantations (9 usines de moussage et 37 unités de transformation) réparties en Bulgarie, en Allemagne, en Hongrie, en Lituanie, en Moldavie, en Ukraine, en Autriche, en Pologne, en Roumanie, en Russie, en Serbie, en Slovaquie et en Tchéquie.
- ▶ **Emploi** Environ 1 737 personnes.



www.euro-foam.com



DÉVELOPPEMENT EN 2010

→ CHIFFRE D'AFFAIRES

Les ventes du secteur **Mousse Souple** (EUR 602,7 millions) ont enregistré une croissance de 5,6% suite à une hausse des volumes de l'activité *Mousses Techniques*, qui a le plus profité de la reprise des marchés industriels.

L'activité **Confort** (EUR 385,8 millions; -1,0%) a stabilisé son chiffre d'affaires global sur un marché très disputé.

L'activité **Mousses Techniques** (EUR 191,1 millions; +20,9%) a exploité la demande nettement plus élevée du secteur automobile et des marchés industriels.

L'activité **Composite Foams** (EUR 25,8 millions; +12,7%) a bien amélioré ses ventes grâce à des volumes en hausse et à de meilleurs prix pour la trim foam.

→ EBITDA

La rentabilité a diminué malgré le chiffre d'affaires supérieur. De plus, d'importantes différences d'évolution ont été observées entre les trois sous-segments.

Sur un marché de commodités très disputé, l'EBITDA de l'activité **Confort** a reculé parce que la hausse des prix des matières premières ne pouvait pas encore être répercutée entièrement sur les propres prix de vente. En Espagne, le Groupe a rencontré d'importantes pertes opérationnelles (EUR -1,6 million) et a dès lors décidé d'adapter son dispositif industriel dans l'activité « Confort » dans ce pays miné par une surcapacité de 40% liée en partie à l'impact de la crise sur la demande. Le coût total de ce plan de restructuration a eu un impact non récurrent de EUR -7,9 millions en 2010.

En 2010, le résultat a également été influencé par les frais juridiques (EUR -1,9 million) liés à l'enquête en cours de la CE.

La forte progression de l'EBITDA dans l'activité **Mousses Techniques** est avant expliquée par l'augmentation significative des volumes dans les secteurs automobile et industriels.



// Polygrow® étend son domaine d'application

Lors du lancement de la nouvelle Mousse Souple Polygrow®, le marché visé était tout d'abord celui des substrats destinés à l'**horticulture en serres**. La mousse révolutionnaire Polygrow® y est utilisée comme substrat pour la culture des tomates, des poivrons, des aubergines et des concombres entre autres. Avec cette technologie du PU, Recticel pense pouvoir offrir une solution très concrète aux différents défis de l'horticulture en serres.

Polygrow® est un matériau apprécié pour sa flexibilité, son inertie (aucune réaction avec d'autres produits chimiques comme les engrains), sa pureté (ne contient pas de substance nocive) et sa stabilité dimensionnelle. En outre, il se distingue par son excellente capillarité qui lui permet d'absorber et de stocker l'eau à merveille. De même, une fois séché, il peut être facilement réhumidifié sans perdre des propriétés de base.

Outre l'amélioration de la culture, l'utilisation de Polygrow® dans l'horticulture en serres présente également des avantages dans le domaine de l'environnement car il peut être entièrement recyclé thermiquement. Polygrow® est un exemple éloquent de l'association entre l'innovation et l'entreprise durable.

*Après avoir commercialisé Polygrow® pour une utilisation dans l'horticulture en serres, le Groupe a lancé les premiers projets de démonstration où la mousse Polygrow® est aussi utilisée dans la création de 'toitures vertes' et de 'murs verts'. Les **toitures vertes** et les **murs verts** offrent des réponses naturelles à plusieurs grands problèmes environnementaux dans les villes comme les émissions élevées de CO₂, la pollution de l'air, les nuisances sonores, les inondations,*

Les toitures vertes et les murs verts présentent l'avantage de purifier les eaux de pluie polluées et de favoriser la biodiversité en ville. Par ailleurs, ils permettent de stocker les pluies abondantes afin de limiter ou d'éviter les inondations. De plus, puisqu'ils retiennent l'eau, ils assurent également un refroidissement naturel par temps chaud.

Les toitures vertes et les murs verts améliorent aussi la qualité des villes grâce à leurs excellentes propriétés d'isolation acoustique. Les nuisances sonores issues de la circulation intense peuvent être réduites, ce qui favorise la qualité de vie des centres-villes bruyants.



73



POLYGROW 

www.polygrow.nl



74

→ Leos Mastnik | Vice-President Engineering Automotive
Jan Meuleman | Chief Operations Officer Automotive
Ann De Schepper | Group F&A Manager Automotive
Martin Kruse | Vice President Sales & Marketing Automotive

ACTIVITÉS // AUTOMOBILE
RECTICEL | Rapport Annuel 2010



02. **4** Activités



Automobile

Le secteur Automobile reprend les deux activités suivantes :

Interiors qui développe, fabrique et commercialise des éléments de finition intérieure (peaux de tableaux de bord et habillage des panneaux de porte) sur base de la technologie unique brevetée **Colo-Fast® Spray**.

Proseat (coentreprise 51/49 entre Recticel et Woodbridge) qui fabrique des coussins de sièges en mousse moulée à froid.

De plus, il existe également la petite division **Exteriors**, qui se concentre essentiellement sur la production de composés polyuréthane photostable **Colo-Fast® (compounds)** principalement utilisés dans la division **Interiors**.



76

“ La nouvelle stratégie se base sur la rationalisation et l'amélioration des positions sur le marché via l'innovation et le développement de nouveaux produits. ”

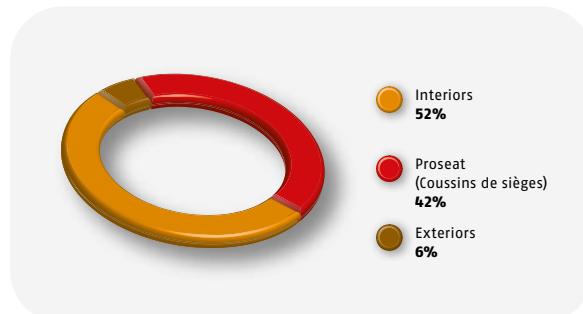
| Ann De Schepper
Group F&A Manager Automotive



Chiffres-clés Automobile	2008	2009 ⁽¹⁾	2010
Chiffre d'affaires (1)	474,2	289,4	324,9
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	-3,3%	-39,0%	12,2%
REBITDA	23,1	13,7	33,7
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	4,9%	4,7%	10,4%
EBITDA	50,1	-6,9	26,9
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	10,6%	-2,4%	8,3%
REBIT	-5,0	-5,8	13,0
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	-1,0%	-2,0%	4,0%
EBIT	9,7	-32,2	1,6
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	2,0%	-11,1%	0,5%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	21,0	7,0	11,2
Investissements en % du chiffre d'affaires	4,4%	2,4%	3,5%

(1) En 2009, la méthode de consolidation du groupe Proseat (Automobile – coussins de sièges) est passée d'une consolidation intégrale à une consolidation proportionnelle (51%).

// Chiffre d'affaires Automobile 2010: EUR 324,9 millions





“Les finitions intérieures de voitures passionnantes et attrayantes sont conçues sous la devise **competence in surfaces.**”

PROFIL DES ACTIVITÉS

→ INTERIORS

La division Interiors conçoit et fabrique principalement des finitions intérieures pour le secteur automobile.

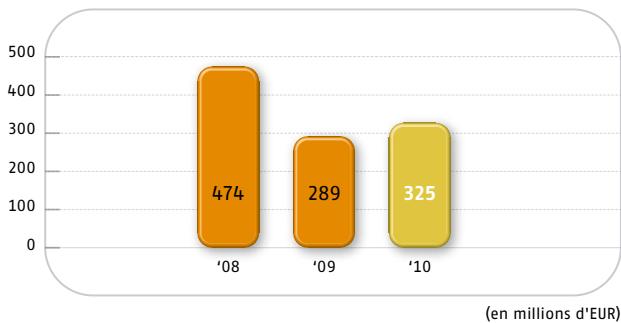
Lorsqu'il choisit une nouvelle voiture, le consommateur accorde de plus en plus d'attention à la qualité et à la finition de l'intérieur. À l'heure actuelle, les intérieurs de voitures doivent inspirer un sentiment de sécurité. Sur base de la technologie unique brevetée Colo-Fast® et Colo-Sense®, le Groupe est parvenu à proposer des surfaces intérieures design variées qui parachèvent harmonieusement l'intérieur d'une voiture. Outre les aspects purement esthétiques, le matériau se distingue par ses propriétés tactiles uniques (*haptic*). Par conséquent, avec le développement de Colo-Fast® et Colo-Sense®, toutes deux basées sur le polyuréthane aliphatique, Interiors propose une excellente alternative intéressante aux matériaux plus traditionnels. Colo-Fast® et Colo-Sense® sont des matériaux sans solvant colorés dans la masse qui se distinguent par leur stabilité de couleur. Puisque ces matériaux ne décolorent pas, ils ne doivent pas être recouverts d'un revêtement de protection.



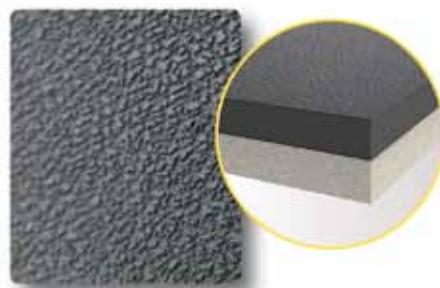
“Sur base de la technologie unique brevetée Colo-Fast® et Colo-Sense®, le Groupe est parvenu à proposer des surfaces intérieures design variées.”

77

// Évolution du chiffre d'affaires Automobile



www.recticel-automotive.com

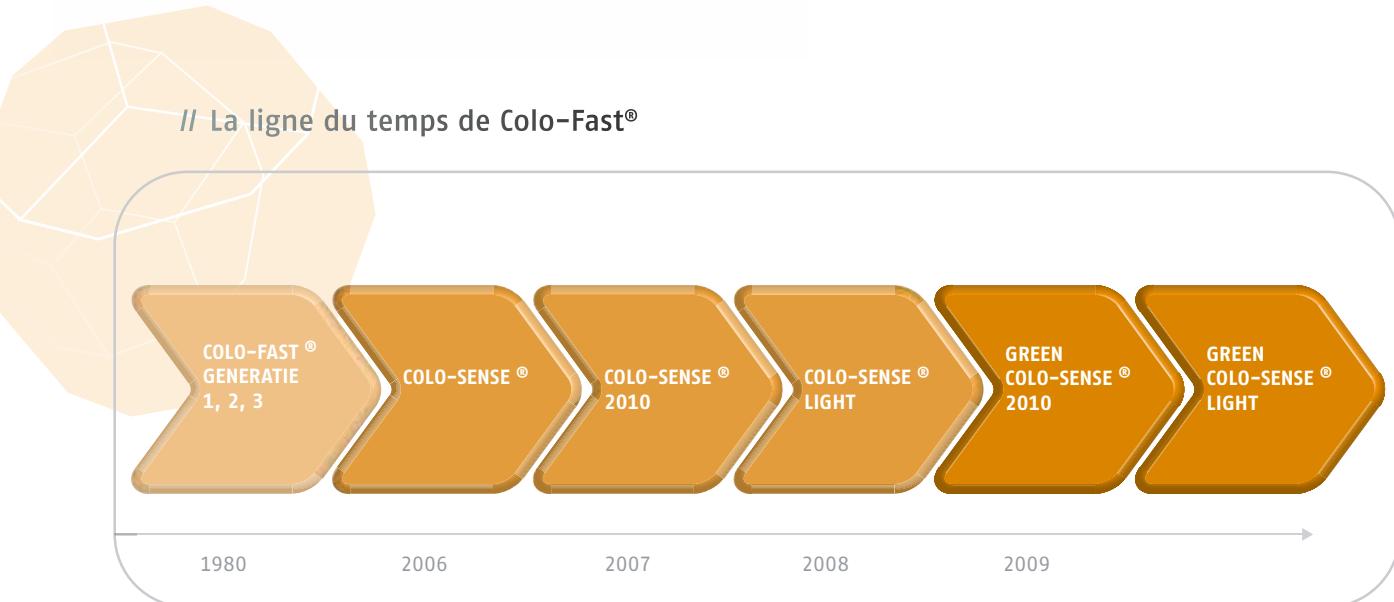


// Aperçu des contrats Interiors en cours

Constructeur	Modèle
BMW	Série 1 (à partir de 2011) Série 3 Série 6
Freightliner	Truck
General Motors	Buick Enclave Cadillac Seville
Honda	Civic
Kenworth	Truck
Mercedes	Classe A Classe B Classe C Classe E Classe M Classe R Classe S Viano
Opel	Astra Zafira
Peterbilt	379
Peugeot	508
Saab	9.5
Scania	Ciute
Skoda	Octavia Superb
Toyota	Lexus GS
Volkswagen	Passat Passat coupé
Volvo	V70/S80 V60/S60 XC60



// La ligne du temps de Colo-Fast®





// Stratégie

- ▶ *Stabilisation des deux segments, Interiors et Proseat.*
- ▶ *Introduction de nouveaux produits innovants.*
- ▶ *Optimisation continue de l'empreinte et de l'occupation de la capacité*



// Objectifs d'ici 2013

- ▶ *Marge EBITDA/chiffre d'affaires de 8,0%.*



STRATÉGIE ET PERSPECTIVES : DONNER FORME À L'AVENIR

→ RECTICEL AUTOMOTIVE : STABILISATION ET AMÉLIORATION DE LA RENTABILITÉ

Ces quinze dernières années, la division **Interiors** a considérablement contribué à la croissance du secteur Automobile grâce à sa technologie unique brevetée **Colo-Fast® Spray**.

Suite à la crise économique grave actuelle, qui a durement touché l'industrie automobile, Recticel a dû revoir ses ambitions pour ce secteur. Le réajustement des projets initiaux a été induit d'une part, par le niveau de risque structurel considérable du secteur automobile à long terme et d'autre part, par le caractère extrêmement capitaliste de ces activités. C'est pourquoi le Groupe a rectifié son attitude dans le secteur Automobile pendant l'exercice stratégique de l'année dernière.

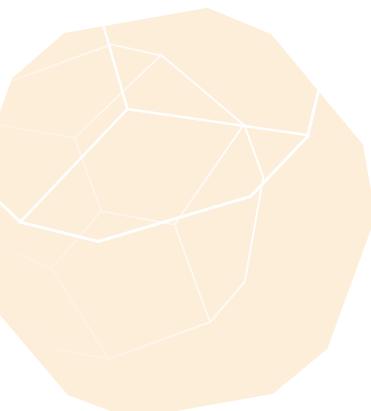
Contrairement au passé, l'accent ne sera plus mis sur la croissance, mais sur le maintien à court terme des positions actuelles sur le marché, l'extension en Chine et l'amélioration de la rentabilité globale.

→ COUSSINS DE SIÈGES DE PROSEAT

// Proseat Facts & Figures

- ▶ **Position sur le marché** *L'un des leaders du marché européen dans la fabrication de coussins de sièges formés pour l'industrie automobile (part de marché d'environ 20% en Europe) ; l'un des principaux acteurs internationaux et des mieux positionnés avec Woodbridge.*
- ▶ **Pénétration du marché** *Chaque année, plus de 4 millions de voitures sont fabriquées en Europe avec des éléments de Proseat.*
- ▶ **Alliances** *Coentreprise de production avec Johnson Controls en Pologne et en Slovaquie.*
- ▶ **Chiffre d'affaires annuel 2010** *Eur 233 millions.*
- ▶ **Quartier général** *Mörfelden-Walldorf (Allemagne).*
- ▶ **Nombre de sites de production** *9 sites répartis en Allemagne, France, Pologne, Slovaquie, Espagne, Tchéquie et Royaume-Uni.*
- ▶ **Emploi** *Environ 2 100 personnes.*

www.proseat.de





→ COUSSINS DE SIÈGES DE PROSEAT : OPTIMALISATION ET INNOVATION DES PRODUITS

La division **Coussins de sièges (Seating)**, par le biais de la coentreprise **Proseat**, est également très exposée aux nouvelles évolutions du marché. L'un des plus grands défis que cette division doit relever est de formuler une réponse adaptée à la tendance à l'*internalisation* chez les sous-traitants de l'industrie automobile.

La production et la commercialisation de coussins de sièges en mousse moulée à froid pour l'industrie automobile sont assurées depuis plusieurs années par la *coentreprise* Proseat. Proseat est contrôlée à 51 % par Recticel et à 49 % par le groupe Woodbridge (Canada).

On peut affirmer aujourd'hui que Proseat, avec ses neuf sites de production répartis dans sept pays, est l'un des plus grands fabricants indépendants de coussins de sièges pour l'industrie automobile européenne. Outre les coussins de sièges, Proseat fabrique également d'autres composants de sièges comme les appuie-têtes, les accoudoirs et les flancs des sièges de voitures.

À l'instar de la division **Interiors**, Proseat se concentrera particulièrement sur la recherche de nouveaux contrats et projets dont la rentabilité est davantage garantie et travaillera minutieusement à la structure des coûts en interne. Le cas échéant, l'empreinte industrielle sera adaptée aux nouvelles conditions du marché.

En réponse à l'évolution des marchés automobiles internationaux, Proseat s'est orienté ces dernières années d'une part, sur une stratégie d'implantation dynamique en réduisant la surcapacité sur certains marchés et en la compensant par une extension dans les régions d'Europe orientale en plein essor (notamment par le biais de la *coentreprise* avec Johnson Controls à Lucenec (Slovaquie) et Zory (Pologne)), et d'autre part, en se distinguant de ses concurrents par l'innovation et le développement de nouveaux composants complexes de coussin de siège (notamment avec la compact foam légère et peu volumineuse, avec la mousse comfort sense à la structure de surface améliorée, aux modules PU/EPP combinés,...).

Proseat a réorienté sa stratégie d'avenir. Par le biais de restructurations et d'innovations, il cherche à stabiliser sa position sur le marché des coussins de sièges. En outre, il mettra progressivement l'accent sur les composants finis, comme les appuie-têtes, les accoudoirs, les consoles,....





DÉVELOPPEMENT EN 2010

→ CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires du secteur **Automobile** a augmenté de 12,2%, à **EUR 324,9 millions**.

Cette amélioration est essentiellement à mettre à l'actif de la hausse des volumes de vente dans l'activité **Interiors** (EUR 170,2 millions ; +22,3%). Celle-ci approvisionne surtout le segment haut de gamme, qui avait été le plus touché par la crise économique mondiale de 2009. En 2010, le chiffre d'affaires s'est bien redressé dans tous les pays (Europe occidentale et orientale, États-Unis et Chine).

Le segment supérieur du marché automobile est resté solide (tant en Europe qu'aux États-Unis) et a en outre été aidé par la demande des pays émergents, dont la Chine.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Coussins de Siège** (Proseat – coentreprise 51/49 entre Recticel et le groupe canadien Woodbridge), qui se concentre sur les segments inférieur et moyen du marché automobile, a progressé de 4,5%, à EUR 136,6 millions. Cette croissance moins marquée s'explique par la réduction progressive de divers programmes gouvernementaux qui encouragent le renouvellement des voitures et avaient dopé la demande l'année précédente.

Le chiffre d'affaires de la branche **Exteriors** (EUR 18,1 millions ; -7,4%) a enregistré un léger recul. Depuis la vente des activités de compounding à BASF en 2009, les ventes se limitent aux mélanges de matières premières produits pour le compte de BASF dans le cadre d'un contrat de sous-traitance.



→ EBITDA

L'EBITDA du secteur **Automobile** est passé de EUR -6,9 millions à EUR 26,9 millions, en ce compris des éléments non récurrents à hauteur de EUR -6,1 millions (2009 : EUR -20,7 millions). Il s'agit ici pour l'essentiel des frais de restructuration en Allemagne (*Interiors* - Unterriexingen) et en Belgique (Proseat Hulshout).

La rentabilité de l'activité *Interiors* s'est considérablement améliorée suite (i) à des volumes en nette augmentation, (ii) à l'effet des différentes mesures de restructuration prises et exécutées au cours des dernières années et (iii) au fait qu'en avril 2010, deux filiales américaines sont sorties de la protection du Chapter 11.

Malgré un chiffre d'affaires en hausse, le résultat de l'activité **Coussins de Siège** (Proseat) a reculé sous l'effet de la hausse des prix des matières premières et des frais de restructuration en Belgique (EUR 4,8 millions).



→ Bernard Dekeyser | *Corporate R&D Engineer*
Laura Jonckheere | *Corporate R&D Engineer*
Nancy Haucourt | *R&D Manager Corporate Innovation*



03

Recherche & Développement



La connaissance et la technologie restent à la base de bon nombre de nos innovations et l'innovation est privilégiée dans tout ce que nous entreprenons pour améliorer le confort quotidien en permanence. Développer et améliorer des produits ou mettre au point des processus plus performants sont les objectifs absolus de notre centre de recherche et développement (l'IDC – International Development Center). La demande ou l'inspiration provient parfois directement des marchés finaux. Dans d'autres cas, on part des connaissances et des perspectives des chercheurs qui continuent à explorer les facettes (encore) cachées du polyuréthane. La connaissance et le savoir, c'est une chose, traduire ces propriétés en réponses pratiques et en solutions concrètes en est une autre. Dans ce contexte, il a été décidé de créer une nouvelle fonction Business Development qui aura pour mission principale l'identification, la sélection et le développement de marchés et d'applications pour les nouveaux produits ou technologies issues du Corporate Innovation Program.

86 " 124 chercheurs tentent chaque jour d'explorer les nouvelles facettes du polyuréthane."

| Nancy Haucourt
R&D Manager
Corporate Innovation

Afin d'assurer ses objectifs à long terme, le Groupe dispose depuis de nombreuses années d'activités de recherche et développement centralisées. Ces structures centralisées offrent la meilleure garantie de répondre aux besoins et de relever les défis de manière flexible et efficiente sur le plan économique. Il va de soi qu'une grande attention est tout d'abord accordée au développement de nouveaux produits qui peuvent répondre aux besoins de plus en plus courants tels que la demande de matériaux ou produits plus durables et plus légers qui intègrent plusieurs fonctionnalités. Cependant, l'IDC essaie aussi de se concentrer sur l'amélioration des produits existants ou d'optimiser les processus de production actuels. À cet égard, il cherche tant à réduire la consommation globale de matières premières et le volume des produits résiduels qu'à optimiser les flux de production.

Par le passé, de nombreuses initiatives de recherche et développement ont été lancées par les différents secteurs (*business lines*). C'est encore le cas aujourd'hui, bien que le *Corporate Program* ait beaucoup gagné en importance depuis cinq ans. Dans le *Corporate Program*, l'accent de la recherche ne dépend pas des *business lines*, mais son fondement est principalement déterminé par les tendances sociales et technologiques plus étendues, telles que l'énergie, la nanotechnologie, les matériaux intelligents ou les matériaux disposant de nouvelles fonctions.



“Notre regard se tourne principalement sur l’avenir car c’est là que nous passerons le reste de notre vie.”

L’IDC dispose d’un budget qu’il répartit intelligemment entre les différentes divisions. Bien que la division Automobile soit responsable de la majeure partie du budget, la répartition entre les différentes divisions est de plus en plus équilibrée. C’est principalement la partie consacrée au *Corporate Program* qui a progressivement augmenté ces dernières années.

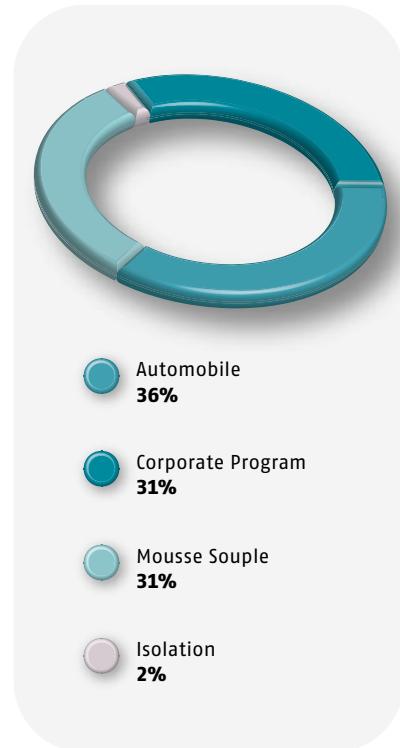
De plus, le Groupe encourage également les différentes coentreprises à recourir à l’expertise de l’équipe de Recherche et Développement afin de créer une situation gagnant-gagnant. Pour les coentreprises, cela implique qu’elles puissent faire appel à des services de recherche et développement de qualité à moindre prix. D’autre part, grâce à la masse critique supérieure, l’allocation des ressources est rendue plus efficace.

“OUT OF THE R&D BOX”

En 2010, 4 nouveaux brevets ont été demandés en plus des 54 brevets déjà enregistrés :

- Combinaisons de mousse de PU qui améliorent l’isolation acoustique des pneus de voiture
- Polyuréthane avec mémoire de forme
- Une nouvelle génération de mousse Colo-Sense® avec des propriétés mécaniques améliorées, qui peuvent aussi être fabriquées avec des matières premières renouvelables
- Un processus pour appliquer une couture piquée de couleur dans une peau en PU.

// Budget des dépenses
2010 pour la Recherche
et Développement
EUR 13,7 millions
(- 9% par rapport à 2009)





“En 2010, plusieurs nouvelles demandes de brevets ont été introduites.”

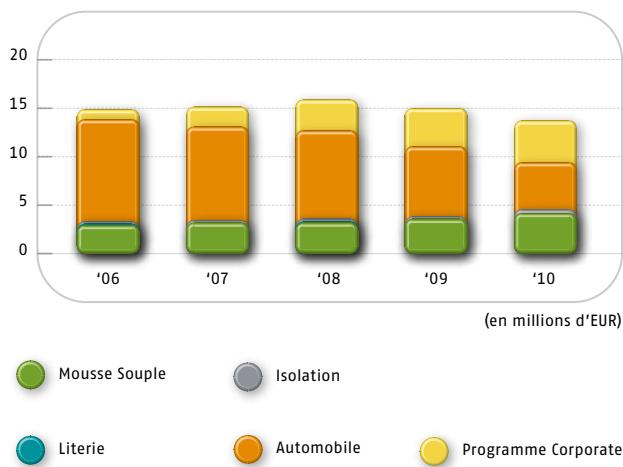
88



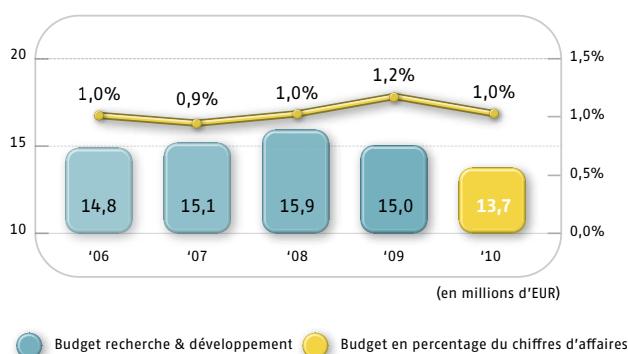
Les principaux projets d'innovation :

- En collaboration avec plusieurs universités, recherche de matériaux dits *“auto-cicatrisants”*.
- Développement des connaissances relatives aux nouvelles textures de surface et aux possibilités visuelles de Colo-Fast® et Colo-Sense®. Pour ce faire, les textures de surface sont testées quant à leur caractéristique pour créer une excellente harmonie de couleur et de lumière. Une percée considérable a été réalisée en 2010 dans ce domaine.
- Découverte d'une nouvelle substance chimique qui offre de meilleures propriétés d'émission et de pH aux mousses viscoélastiques sans affecter les autres propriétés.
- La première production d'une mousse *'intelligente'* avec mémoire de forme pour une application dans les profils creux de châssis en aluminium pour un projet pilote avec le groupe belge Reynaers Aluminium.
- Étude et tests d'une mousse de PU innovante pour une utilisation dans les pneus *'silencieux'*.
- Études de faisabilité pour les mousses à structure extrêmement fine (nano-cellules) et pour les mousses ayant une grande résistance au feu.
- Recherche de nouveaux élastomères anti-vibrations.
- Matériels Colo-Fast® au look métallique.
- Développement d'une nouvelle mousse hydrophile à structure cellulaire ouverte pour une application dans les encres.
- Extension de la gamme de mousses à des mousses à cellules fines ($< 400\mu$) et à des mousses (de filtration) particulièrement grosses ($> 6\,000\mu$).
- Recherche et développement de mousses épaisses pour une utilisation en tant que produit à polir.
- Extension du nombre de produits et de qualités de mousses qui intègrent des matières premières renouvelables. Suivant les applications, il existe actuellement des mousses bio (PureFoams) qui comptent entre 15% et 55% de carbone renouvelable.
- Application et utilisation améliorées de CompoLite, un composite léger qui peut réduire le poids des pièces d'environ 25%.
- Optimisation de Polygrow®, un nouveau type de mousse technique pour une utilisation dans l'horticulture, où la mousse doit favoriser le développement des plantes.
- Recherche de nouvelles méthodes d'épuration des eaux.

II Évolution de la composition du budget annuel pour la recherche et développement



II Évolution du budget annuel pour la recherche et développement



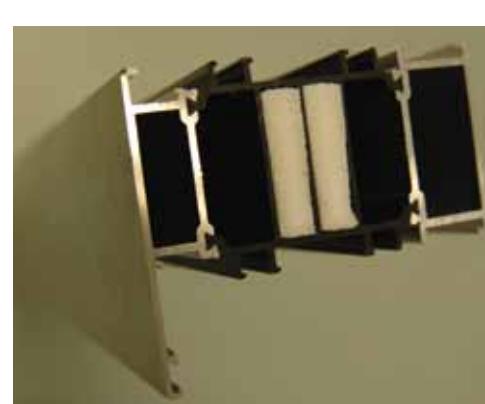
AUTRES ACTIVITÉS

La Recherche et Développement ne peut évoluer qu'avec une opposition des idées. Afin d'améliorer le transfert de connaissances et la créativité, l'IDC a organisé l'année dernière un congrès interne de deux jours où les différents ingénieurs de la R&D ont eu une meilleure idée des projets en cours.

En outre, en 2010, le Groupe a également consolidé ses relations avec ses voisins (et la société en général) en proposant notamment une journée *portes ouvertes* à Wetteren (Belgique). Le centre de recherche et développement a joué un rôle actif dans l'organisation de cet événement qui a accueilli environ 1 000 visiteurs. Par le biais de ce type d'initiatives, le Groupe espère d'une part faire découvrir au grand public le monde passionnant du polyuréthane et d'autre part donner une image concrète des différentes possibilités qu'offre le PU aux jeunes diplômés et aux personnes intéressées.

“Recticel investit un peu plus de 1% de son chiffre d'affaires annuel dans la Recherche & Développement.”

89



↗ Mousse "intelligente" pour une utilisation dans les profils creux de châssis en aluminium.



→ Joost Monstrey | *Group Talent Manager*
Claire Poncin | *Group Compensation & Benefits Manager*
Sarah-Ann Breyel | *Ressources Humaines Manager IHQ*



04 Ressources Humaines





La qualité, le dévouement et l'enthousiasme des travailleurs sont des éléments indispensables et déterminants pour la réussite d'une organisation. Conscient de cette réalité, Recticel cherche à engager et à garder les meilleurs employés et les plus compétents. De plus, le Groupe accorde également une grande attention au développement des talents individuels. C'est dans ce contexte que Recticel a lancé en 2010 un vaste programme de gestion des talents et des compétences.

2010 a été une année particulière dans le domaine des ressources humaines. En effet, en marge de la nouvelle stratégie de groupe Vision 2015, plusieurs priorités ont été définies pour optimiser les performances de Recticel en tant qu'organisation. Pour Recticel, la réussite de sa stratégie et la réalisation des objectifs fixés dépendent beaucoup de l'implication et des compétences des gens qui y travaillent. Pour y parvenir, deux initiatives ont été mises au point et lancées l'année dernière, le programme de gestion des talents et le programme de gestion des compétences.

LE PROGRAMME DE GESTION DES TALENTS

92

“ L'objectif du Programme de Gestion des Talents est de faire évoluer la culture d'entreprise de Recticel et de l'axer davantage sur les performances. Oser relever de nouveaux défis et essayer de faire mieux en permanence est notre devise. ”

| Joost Monstrey
Group Talent Manager

La première phase consistait à avoir une idée claire des talents du Groupe susceptibles d'être repris dans le programme de gestion des talents. Pour ce faire, une liste de cinq critères a été dressée sur base du niveau de responsabilité du manager d'une part et du potentiel qu'il/elle offre d'autre part. Après avoir comparé tous les managers avec ces critères, le Groupe a finalement retenu 300 personnes dans 15 pays pour participer au programme.

Dans une deuxième phase, les personnes sélectionnées ont été soumises à une évaluation professionnelle. En vue de cette évaluation, un outil a été développé avec l'aide d'un consultant externe pour garantir l'objectivité. Le résultat final est que les managers ont été évalués quant à leur potentiel et performances.

Parallèlement, il a été demandé aux 300 managers d'autoévaluer leur potentiel dans les mêmes dimensions que le premier test. Les résultats de l'évaluation et de l'*auto-évaluation* ont ensuite été discutés et confirmés en Comité de Direction.



“Avec le nouveau Programme de Gestion des Talents et des Compétences, Recticel cherche à améliorer individuellement ses employés et à optimiser leur efficacité afin de renforcer la réussite du Groupe en tant qu’ensemble.”

Une fois que le Comité de direction a marqué son accord avec les résultats pour l'évaluation des 300 managers qui ont participé au programme de gestion des talents, les évaluations individuelles ont été traduites en '*Personal Development Guide*' à l'aide d'un consultant externe. Chaque manager sélectionné a reçu un document personnel dans lequel sont énumérés ses points forts, ainsi que les points à développer sur base d'un plan d'action détaillé.

LE PROGRAMME DE GESTION DES COMPÉTENCES

Le deuxième volet du projet comporte le programme de gestion des compétences. Contrairement au programme de gestion des talents, qui part de l'individu, le programme de développement des compétences se base sur l'organisation.

Pour appliquer la nouvelle stratégie Vision 2015, le Groupe a estimé qu'il avait principalement besoin de managers disposant des compétences clés suivantes :

- Souci de la clientèle
- Recherche du résultat
- Connaissance de l'activité
- Capacité à développer et étendre les talents et les équipes
- Flexibilité personnelle
- Communication efficace

Bien que ces compétences semblent génériques, elles sont définies avec une grande précision à l'aide d'une série de comportements de base par compétence.

“Success is modest improvement consistently done.”

| Sean Fitzpatrick

Ancien capitaine légendaire de l'équipe de rugby des All Blacks® de la Nouvelle-Zélande

93



↑ Photo de Sean Fitzpatrick : En septembre 2010, pendant la réunion internationale des cadres du Groupe, l'ancien capitaine légendaire de l'équipe nationale de rugby de Nouvelle-Zélande des 'All Blacks®' a inspiré les cadres de Recticel de manière trépidante. À cette occasion, il a expliqué comment il avait concrétisé des compétences de base telles que la "Recherche du résultat" et le "Développement de talents et d'équipes" pendant ses grandes années avec les 'All Blacks®'.



Dans le cadre du nouveau Programme de Gestion des Compétences, on a commencé par deux compétences clés qui devraient conduire aux comportements suivants :

1. Recherche du résultat

- ▶ *Soyez passionné.*
- ▶ *Essayez d'être aussi efficace que possible.*
- ▶ *Préparez-vous toujours comme si vous étiez deuxième.*
- ▶ *Aimez ce que vous faites.*
- ▶ *Souvenez-vous de vos défaites plutôt que de vos victoires.*

2. Développement de talents et d'équipes

- ▶ *Proposez des défis.*
- ▶ *Écoutez les autres et respectez-les.*
- ▶ *Donnez un feed-back.*
- ▶ *Parlez de réussite.*

Le Programme de Gestion des Compétences a pour but d'affiner les différentes compétences clés des managers par le biais d'ateliers et de programmes de formation. En donnant aux employés la possibilité d'améliorer leurs compétences sur base individuelle, le Groupe espère non seulement favoriser les performances personnelles, mais aussi optimaliser les performances de Recticel en tant qu'organisation.

440 managers ont été repris dans le programme de gestion des compétences. En 2010, 64 cadres ont déjà suivi les premiers modules du programme qui portaient tout d'abord sur deux compétences clés, à savoir la '*Recherche du résultat*' et la '*Capacité à développer et étendre des talents et des équipes*'. Les autres employés découvriront le programme durant le premier semestre 2011. Ensuite, d'autres initiatives seront mises au point pour développer les compétences restantes.

EFFECTIFS

En 2010 les effectifs se sont stabilisés. Le recul de l'emploi dans certains pays a été compensé par son augmentation dans d'autres. Les principales causes de cette baisse s'expliquent notamment par :

- La vente des activités "*sommier à lattes*" (literie) à Masevaux (France)
- La restructuration de plusieurs activités Mousse Souple et Automobile et les services d'assistance en Belgique
- La restructuration des activités Mousse Souple en Scandinavie et en Roumanie
- Le démantèlement progressif de l'effectif du personnel dans les activités automobiles américaines

Les augmentations de l'effectif ont eu lieu dans les divisions :

- '*Interiors*' (Automobile) en Chine et en Tchéquie
- Mousse Souple en Chine et en Turquie
- Isolation au Royaume-Uni



L'un des piliers de la mission de groupe de Recticel part du principe que tous les travailleurs doivent avoir la possibilité de développer leurs talents individuels dans la cadre de la stratégie de groupe et dans le respect des valeurs du Groupe.

Recticel privilégie des valeurs telles que l'esprit d'équipe, le sens des responsabilités, l'esprit d'entreprise, le respect, le professionnalisme et la recherche de l'excellence.

// Effectifs

	01 JAN 2010	01 JAN 2011	
Allemagne	1 480	1 467	17,5%
Belgique	1 350	1 331	15,9%
Pologne	819	830	9,9%
Tchéquie	721	830	9,9%
France	766	691	8,2%
Royaume-Uni	624	663	7,9%
Pays-Bas	373	386	4,6%
Espagne	362	341	4,1%
USA	344	317	3,8%
Autriche	295	294	3,5%
Suisse	195	192	2,3%
Suède	193	190	2,3%
Roumanie	220	177	2,1%
République Populaire de Chine	52	139	1,7%
Hongrie	118	128	1,5%
Finlande	138	122	1,5%
Norvège	92	72	0,9%
Turquie	62	72	0,9%
Estonie	43	36	0,4%
Moldavie	40	35	0,4%
Bulgarie	18	21	0,2%
Lituanie	15	14	0,2%
Slovaquie	10	11	0,1%
Ukraine	12	10	0,1%
Grèce	22	8	0,1%
Serbie	8	8	0,1%
Russie	6	3	0,0%
TOTAL	8 378	8 383	100%



95



	01 JAN 2010	01 JAN 2011	
Europe de l'Ouest	5 896	5 756	68,7%
Europe de l'Est	2 024	2 099	25,0%
Reste du monde	458	528	6,3%
TOTAL	8 378	8 383	100%

Personnel à temps plein et à temps partiel, à l'exception du personnel temporaire et des personnes en incapacité de travail et en incluant l'effectif proportionnel des coentreprises qui sont contrôlées au moins à 50 % par Recticel.





→ *Recticel Norvège*

RESPONSABILITÉ SOCIALE DE L'ENTREPRISE
RECTICEL | Rapport Annuel 2010



05 Responsabilité Sociale de l'Entreprise

97

Dans le monde entier, la tendance irréversible est à la prise de conscience croissante du besoin et des avantages d'une attitude socialement responsable par les pouvoirs publics, les organisations, les entreprises et les autres groupes. Ainsi, on part du principe que seul un comportement socialement responsable contribue positivement au développement durable. Recticel cherche aussi à mener une politique durable en tant qu'organisation responsable qui soit basée sur le principe **"People, Planet, Profit"**.

Entreprise durable



Le Groupe est conscient du fait que les performances finales d'une organisation sont toujours liées au cadre social dans lequel elle opère. Sur base de ce principe, Recticel s'efforce de trouver un équilibre sain entre les trois éléments "People, Plant, Profit" dans l'exécution de sa politique. En d'autres termes, Recticel pense que l'entreprise durable est une attitude où la croissance économique rentable ('Profit'), le partenariat socialement responsable ('People'), l'utilisation parcimonieuse des ressources naturelles et de l'énergie ('Planet'), doivent limiter l'empreinte écologique ('Planet') et favoriser le bien-être des employées ('People') de manière harmonieuse. Recticel essaie de reprendre ces aspects contradictoires au premier abord dans la gestion industrielle quotidienne de manière intelligente et permanente.

98

" Pour atteindre ses objectifs, le Groupe privilégie les relations et initiatives fortes avec tous ses partenaires. "



Pour déterminer ses objectifs, le Groupe tient compte des conséquences à court et long terme de ses décisions et actions pour les générations actuelles et futures. Pour atteindre ses objectifs, le Groupe privilégie les relations et initiatives fortes avec tous ses partenaires. Dans ce contexte, il a d'ailleurs introduit depuis plusieurs années des directives et codes de conduite spécifiques pour faire vivre cette thématique dans toute l'organisation. Outre le cadre législatif qui veille à ce que les entreprises mènent une politique responsable sur le plan éthique, environnemental et social, Recticel a voulu souligner sa position à l'égard de cette problématique par le biais des engagements et directives suivants :

- Souscrire à la Responsible Care® Global Charter reconnue au niveau international; Recticel s'engage à fabriquer de la manière la plus durable possible. À cet égard, le Groupe s'efforce d'utiliser les meilleures techniques disponibles pour réduire au minimum son impact sur l'environnement.
- Souscrire aux normes de sécurité des produits sous le label CertiPUR™. Le label CertiPUR™ est uniquement octroyé après confirmation que les produits en polyuréthane qui seront utilisés dans les matelas et les sièges sont parfaitement conformes aux exigences strictes de sécurité, de santé et d'écologie. Tous les sites de production de la mousse confort du Groupe possèdent ce label.
- Le *Group Safety, Health & Environment Manual* de Recticel.
- Le *Business Control Guide* de Recticel, qui définit les procédures de contrôle de base pour compléter et soutenir la comptabilité générale et les règles de *cost controlling*.

- L'*Approval Authority Guide* de Recticel, qui est le résultat pratique de la répartition des compétences au sein du Groupe en ce qui concerne les problèmes financiers, sociaux, technologiques de l'information, organisationnels, légaux, publics

REPRISE DANS L'UNIVERS DES PLACEMENTS DURABLES

→ ETHIBEL

Depuis fin 2004, Recticel est sélectionné pour être repris dans deux portefeuilles de placement durables de l'agence de conseil et de notation indépendante ETHIBEL, à savoir les portefeuilles de placement ETHIBEL PIONEER et ETHIBEL EXCELLENCE (voir www.ethibel.org). Le portefeuille de placement ETHIBEL PIONEER se distingue principalement par le fait qu'il reprend uniquement des entreprises pionnières qui dépassent la moyenne de leur secteur en ce qui concerne l'entreprise socialement responsable et durable. Les deux portefeuilles de placement ETHIBEL servent de base à des produits de placement socialement responsables (*SRI-Socially Responsible Investments*) qui sont proposés par un nombre croissant de banques européennes, de gestionnaires de fonds et d'investisseurs institutionnels.

Le forum ETHIBEL propose principalement trois produits aux investisseurs sur base du Portefeuille de placement : le label ETHIBEL, les indices de durabilité ETHIBEL (*Sustainability Indices*) et le certificat Forum ETHIBEL. La caractéristique de la méthodologie d'ETHIBEL résulte de l'intégration de deux aspects importants de la responsabilité sociale de l'entreprise (*Corporate Social Responsibility*), à savoir le développement durable et l'implication des parties prenantes (*stakeholder involvement*).

D'autres informations sur Forum ETHIBEL et sur les portefeuilles de placement ETHIBEL peuvent être obtenues sur le site web www.ethibel.org.

→ KEMPEN/SNS SRI UNIVERSUM

De plus, depuis mi-2008, Recticel est repris dans le Kempen/SNS SRI (*Socially Responsible Investment*) Universum. Par conséquent, les fonds éthiques Orange SeNSE Fondsen de l'organisme néerlandais Kempen/SNS peuvent investir dans Recticel. Pour argumenter cette reprise, Recticel a été récompensé pour les avancées significatives dans le domaine de la politique éthique, sociale et environnementale, ainsi que dans leur exécution et leur efficacité. En outre, une mention particulière a été faite au Group Business Control Guide et Group Safety, Health & Environment (SHE) Manual qui reprend toutes les règles, directives et sanctions que doivent respecter tous les travailleurs du Groupe. Enfin, les initiateurs ont reconnu que Recticel appliquait des directives particulièrement claires en matière de santé et d'environnement; avec la mention spécifique que le système de gestion SHE a été très bien formulé.



Responsible Care

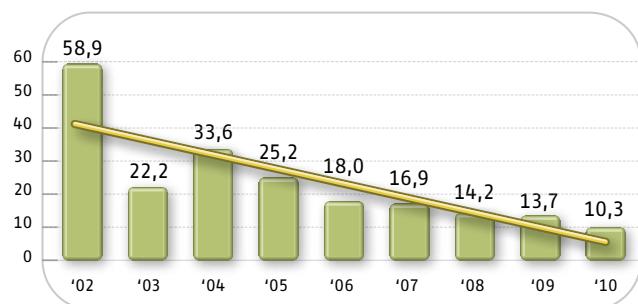


Sécurité et santé

La protection de la santé et de la sécurité du personnel est une priorité de longue date chez Recticel. Le Groupe s'efforce de fournir un maximum d'efforts en matière de prévention en vue de réduire le nombre d'accidents (de travail) et leur gravité. À cet égard, le Groupe ne se limite pas uniquement à ses propres travailleurs, mais il étend ses mesures préventives aux sous-traitants et à l'entourage (immédiat) des implantations. Enfin, les thèmes de la sécurité et de la santé sont également suivis par d'autres groupes cibles externes comme les transformateurs intermédiaires de nos produits et/ou les utilisateurs finaux et consommateurs.



// Sécurité et santé : Indice de fréquence des accidents de travail



$$\text{Fréquence} = \frac{\text{nombre d'accidents} \times 1\,000\,000}{\text{nombre d'heures prestées}}$$

// Sécurité et santé : Indice de degré de gravité des accidents de travail



$$\text{Degré de gravité} = \frac{\text{nombre de jours d'absentéisme} \times 1\,000}{\text{nombre d'heures prestées}}$$

“ La protection de la santé et de la sécurité du personnel est une priorité de longue date pour Recticel. ”

Les principales dispositions stratégiques en matière de sécurité, de santé et d'environnement sont définies dans le *Safety, Health & Environment Policy* (SHE), qui est régulièrement porté à l'attention de tous les pays et de toutes les implantations. Ces règles de base SHE servent non seulement de références pour le mode de pensée et d'action au quotidien, mais incarnent également les objectifs communs à tous les travailleurs afin de veiller à ce que Recticel remplisse ses engagements sociaux et industriels avec le plus grand soin.

Recticel a l'intention de soumettre sa politique SHE actuelle à une analyse approfondie en 2011. L'objectif est de rectifier la politique actuelle de sécurité et de santé sur base des résultats de ces études et de l'harmoniser avec les nouveaux besoins en matière de sécurité, de santé et d'environnement. À cet égard, la politique sera confrontée aux principes de l'Entreprise Socialement Responsable. Parallèlement, le système de reporting interne et externe qui soutient la politique SHE sera adapté de manière adéquate.

101

// Sécurité

Voici les principaux éléments de la politique de sécurité de Recticel :

- ▶ *La norme est un taux d'accidents de travail de zéro.*
- ▶ *Dans la plupart des sites, des campagnes de sécurité sont lancées régulièrement pour que ce thème reste d'actualité.*
- ▶ *Des séances d'information sont organisées fréquemment au niveau du Groupe afin d'échanger l'expertise de la prévention des accidents et/ou de la réduction des facteurs de risque.*
- ▶ *Dans le cas de nouvelles acquisitions et/ou de coentreprises, le Groupe essaie d'y intégrer sa politique de sécurité dans les plus brefs délais.*

Souci de l'environnement

Après évaluation des consommations de combustibles fossiles et d'électricité, on peut affirmer que les activités du Groupe peuvent être classées de 'faiblement à modérément intensives en matière d'émissions de CO₂ (low to medium carbon intensive)'.



102

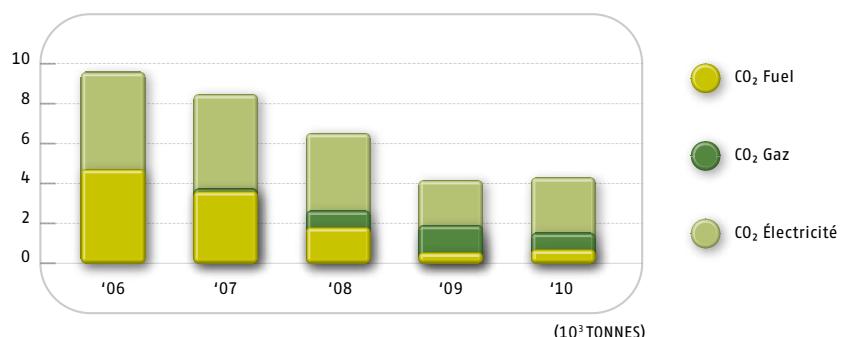
" Nos activités sont répertoriées dans les secteurs faiblement à modérément intensifs en matière d'émissions de CO₂ (low to medium carbon intensive). "

Malgré ce principe positif, Recticel tient à exclure tout impact environnemental éventuel ou du moins, à le limiter au maximum. Le Groupe concentre ainsi sa recherche de processus de production plus économies en matières premières naturelles et en énergie. Il tient également à réduire les déchets et les émissions. Ce faisant, le Groupe espère restreindre la pression des activités industrielles sur l'environnement, afin de s'inscrire dans le cadre d'une entreprise durable comme Recticel.

Outre les ambitions environnementales dans le domaine de la production, Recticel cherche à développer des produits qui fournissent une contribution positive à la croissance durable en raison de leurs caractéristiques intrinsèques. Voici quelques exemples qui peuvent l'illustrer :

- La diminution considérable du poids des voitures liée à l'utilisation de matériaux plus légers, comme le polyuréthane, permet de réaliser des économies de carburant (ce qui implique également une diminution des émissions de CO₂).
- Utilisation de mousses de PU légères innovantes pour remplacer le métal plus lourd et le bois dans le mobilier. Les produits finis plus légers contribuent à leur tour à réduire la consommation de carburant lors de leur transport.
- L'utilisation plus fréquente du polyuréthane pour l'isolation des bâtiments débouche sur une réduction considérable de la consommation énergétique et donc, des émissions de CO₂.
- Réutilisation des chutes de coupe issues du processus de transformation. Le recyclage de ces chutes de coupe en nouveaux produits et applications réduit le volume de déchets.

// Souci de l'environnement : Usine de Wetteren (Belgique) émissions de CO₂



Engagement social

En tant qu'entreprise responsable, Recticel s'efforce aussi de trouver des solutions aux problèmes sociaux en dépassant le simple caractère industriel. Dans ce contexte, plusieurs initiatives sont généralement prises au niveau local afin que les implantations et/ou les travailleurs soutiennent certaines organisations caritatives, projets spécifiques et/ou communautés locales. Le soutien qui est donné peut varier de simples participations financières à des services et marchandises pour ces bonnes œuvres.

// Samusocial, Bruxelles

AIDE AUX SANS-ABRI ET AUX CHERCHEURS D'ASILE

Fin 2010, Recticel a offert au Samusocial de Bruxelles environ 600 matelas et sommiers. Le Samusocial est une organisation de sauvetage à but non lucratif dont l'objectif est d'accorder une aide médicale et sociale d'urgence avec des équipes d'intervention mobile aux personnes dans le besoin, trop faibles ou trop désorganisées socialement pour répondre à leurs besoins ou les exprimer correctement.







06 Information aux actionnaires

Information aux actionnaires

“ Après le *stripping* des actions VVPR, Recticel ne conserve plus qu'une seule catégorie d'actions. ”

106

NOMBRE D'ACTIONS

L'année dernière, le nombre total d'actions en circulation de Recticel est resté identique. Il n'y a eu ni exercice de warrants ni rachat d'action propre. Les actions sont cotées sur NYSE Euronext™ à Bruxelles.

Fin octobre 2010, une *Corporate action* a permis d'échanger toutes les actions VVPR⁽¹⁾ en circulation à ce moment contre le même nombre d'actions ordinaires, plus un nombre proportionnel de strips VVPR. Les détenteurs de strips VVPR bénéficient d'un précompte mobilier réduit de 15 % sur les dividendes payés sur les actions ordinaires (précompte mobilier de 25 %). Depuis lors, la situation de la structure des actions de Recticel est la suivante :

TYPE	SITUATION ANCIENNE		NOUVELLE SITUATION		SEGMENT DE MARCHÉ	CODE	NUMÉRO ISIN
	NOMBRE	%	NOMBRE	%			
Actions ordinaires	28 499 141	98,51%	28 931 456	100%	marché continu	REC	BE 0003656676
Actions VVPR	432 315	1,49%	0	0%	marché au comptant	RECV	BE 0005121778
Total actions avec droit de vote	28 931 456	100%	28 931 456	100%			
VVPR-strips	0		432 315	100%	marché au comptant	RECS	BE 0005639134
Total VVPR-strips	0		432 315	100%			

Les actions sont soit au porteur (par coupures de 1, 10, 100 ou 1 000 actions), soit nominatives.

Dans le cadre de la nouvelle législation belge qui est entrée en vigueur le 1er janvier 2008, toutes les actions au porteur (imprimées ou déposées sur un compte-titre auprès d'un organisme financier) devront être converties en actions dématérialisées. Pour le 1^{er} janvier 2014, toutes les actions seront des actions enregistrées (nominatives) et/ou dématérialisées.

(1) VVPR = Verminderde Voorheffing/Précompte Réduit.

“La conversion des anciennes actions VVPR augmente la négociabilité et donc la liquidité de l'action Recticel.”

// Actionnariat au 31 DEC 2010

ACTIONNAIRE		NOMBRE D'ACTIONS	(a)
Compagnie du Bois Sauvage sa	Belgique	8 288 006	28,65%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine sa	Belgique	308 024	1,06%
SOUS-TOTAL		8 596 030	29,71%
Vean nv et LMCL Comm. VA	Belgique	817 188	2,82%
Rec-Man & Co	Luxembourg	295 836	1,02%
Sihold nv	Belgique	745 105	2,58%
Audhumla sa	Belgique	139 440	0,48%
Sallas bm	Belgique	103 377	0,36%
Debco nv	Belgique	9 766	0,03%
Law sa	Belgique	2 369	0,01%
Personnes physiques < 1%	Belgique	308 768	1,07%
SOUS-TOTAL		2 421 849	8,37%
TOTAL GROUPE D'ACTIONNAIRES autour de la Compagnie du Bois Sauvage		11 017 879	38,08%
Mercator Assurances (Groupe La Bâloise, Suisse)	Belgique	1 260 630	4,36%
Publique		16 652 947	57,56%
TOTAL		28 931 456	100%

(a) Comme chaque action est assortie d'un droit de vote, les pourcentages correspondent également au contrôle des votes.

ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT

Capital social au 31 DEC	2010	2009	2008	2007	2006	2005	en millions d'EUR
Capital souscrit	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833	
Actionnariat au 31 12 (% du nombre d'actions en circulation) ^(a)							
Groupe d'actionnaires autour de la Compagnie du Bois Sauvage (en ce compris VEAN, Sinvest, Sallas, Rec-Man & Co. ^(b) , e.a.) ⁽²⁾⁽⁴⁾	38,08%	38,05%	38,64%	36,50%	-	-	
Rec-Man & Co, Belgique ^(b)	-	-	-	-	3,60%	3,65%	
Rec-Hold, Belgique ⁽¹⁾⁽²⁾	-	-	-	-	27,03%	27,31%	
Rec-Les (Lessius), Belgique ⁽¹⁾	-	-	-	-	9,10%	12,84%	
Bestinver Gestion, Espagne	-	8,12%	13,46%	12,64%	6,56%	-	
Mercator Verzekeringen, Belgique	4,36%	5,45%	6,40%	6,45%	8,77%	8,86%	
Farringdon Capital Management, Suisse	-	3,49%	-	-	-	-	
KBC Asset Management, Belgique	-	3,21%	3,21%	-	-	-	
ING Investment Management Belgium, Belgique	-	-	3,02%	-	-	-	
Richelieu Finance, France	-	-	-	7,00%	7,08%	-	
Autres (publique)	57,56%	41,68%	35,27%	37,41%	37,86%	47,34%	

(a) Sur base de la dernière déclaration de transparence connue à ce moment.

Comme chaque action dispose d'un droit de vote les pourcentages correspondent au contrôle des votes.

(1) Jusqu'en 2004, la participation de Lessius dans Recticel était détenue via Rec-Hold. En 2004, cette participation inidrecte a été transformée en une participation directe via Rec-Les.

(2) Dans le courant de 2007, la Compagnie du Bois Sauvage a relevé, par le biais de différentes transactions, sa participation dans Recticel, notamment en transformant une participation indirecte via Rec-Hold en participation directe. Dans le cadre de ce remaniement, un accord d'actionnaires a également été signé par plusieurs actionnaires historiques de Rec-Hold (VEAN, Sinvest, Sallas et autres).

(3) Rec-Man est la société ad hoc créée en 1998 par 40 propriétaires-managers de Recticel en 1998 après le rachat par Rec-Hold du paquet d'actions détenu par la Société Générale.

(4) Dont au total 8 596 030 actions, soit 29,71% du total des actions émises, sont détenues par la Compagnie du Bois Sauvage et les Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

Toutes les notifications reçues par le Groupe peuvent être consultées librement sur le site web du Groupe (www.recticel.com). Chaque modification de l'actionnariat, impliquant un dépassement à la hausse et/ou à la baisse des seuils statutaires, y est annoncée en temps voulu.

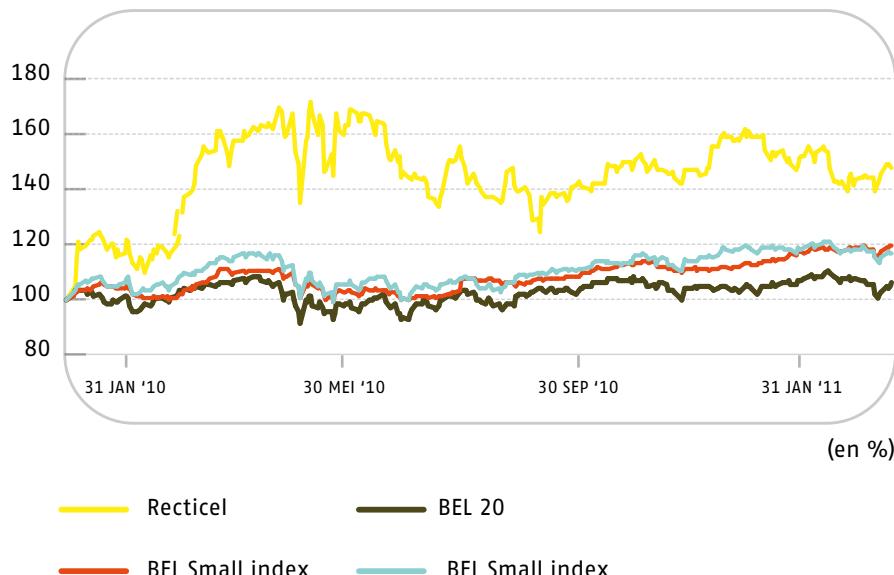
“Recticel dispose actuellement d'un free float d'environ 62%.”

ÉVOLUTION DE L'ACTION RECTICEL ET DE PLUSIEURS GRANDS INDICES BOURSIERS

	COURS DE CLÔTURE		Δ 2010 / 2009
	31 DÉC 2009	31 DÉC 2010	
RECTICEL (action ordinaire) (en EUR)	5,03	7,93	57,7%
BEL-20 index (en points)	2 511,62	2 578,60	2,7%
BEL-MID index (en points)	2 826,34	3 345,64	18,4%
BEL-SMALL index (en points)	5 867,60	6 547,91	11,6%
DJ EURO STOXX 50 (en points)	2 966,24	2 792,82	-5,8%
Cours le plus élevé de l'action ordinaire RECTICEL (en EUR)	6,00 (17-18/09)	8,64 (13/05)	44,0%
Cours le plus bas de l'action ordinaire RECTICEL (en EUR)	1,95 (16/03)	5,04 (04/01)	258,5%
Capitalisation boursière (en millions de EUR)	145,8	229,4	57,4%
Nombre total d'actions échangé	8 117 974	17 807 552	119,4%
En % du nombre total d'actions en circulation (per 31 DÉC)	28,1%	61,6%	
Volume journalier moyen (nombre de titres)	31 981	68 246	113,4%

Le cours de l'action Recticel peut toujours être consulté en direct sur les sites web suivants : www.recticel.com et www.euronext.com.

// Évolution de l'action Recticel par rapport à l'indice du BEL20, du BEL Mid et du BEL Small



“ Le cours de l'année dernière, l'action Recticel a progressé plus (+ 57,7%) que les principaux indices boursiers. ”

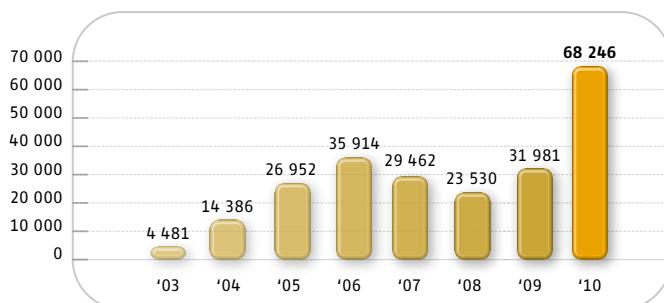
“ Intérêt accru des investisseurs pour l'action Recticel en 2010.”

110

LIQUIDITÉ DE L'ACTION RECTICEL

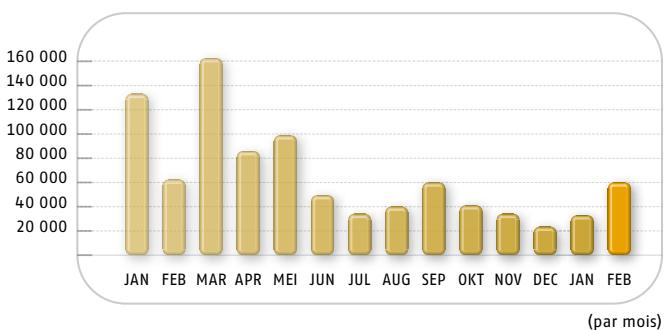
Malgré un climat boursier difficile et extrêmement volatile, la tendance générale à la hausse du volume journalier moyen négocié des dernières années s'est confirmée sans problème. Avec 68 246 unités, le volume journalier d'actions Recticel était considérablement plus élevé que celui de la moyenne à long terme des 7 dernières années.

// Volume journalier moyen



Suite à la réduction progressive de la participation détenue par certains actionnaires de référence historiques dans Recticel, à l'arrivée progressive de plusieurs investisseurs institutionnels étrangers et à l'intérêt grandissant des investisseurs privés et institutionnels, le Groupe est parvenu à accroître peu à peu le volume d'actions librement négociables (free float) de 33,47% en 2003 à 61,92% fin 2010.

// Volume journalier moyen 2010-2011



KBC Securities intervient en tant que *liquidity provider* pour l'action Recticel.

INDICES

L'action Recticel est reprise dans les indices suivants : situation au 31 DÉC 2010 (poids au 31 DÉC 2009).

INDICE	POIDS DE RETICEL DANS L'INDICE
NYSE Euronext™ BEL MID index	1,00% (4,22% in NYSE Euronext™ BEL SMALL index)
IN.Flanders index	1,70 (1,50%)
NYSE Euronext™ BEL Chemicals	1,68% (1,28%)
NYSE Euronext™ BEL Basic Materials	1,55% (1,19%)

REC
LISTED
NYSE
EURONEXT

L'indice BEL MID est la référence pour les moyennes entreprises belges (*mid caps*) sur NYSE Euronext™ à Bruxelles. Cet indicateur de référence compte 33 actions. Le poids de Recticel dans cet indice s'élève à 1,00 %. L'action Recticel a été reprise pour la première fois dans cette catégorie à la mi-2010. Auparavant, Recticel faisait partie de l'indice SMALL.

Développé par vwd group Belgium en collaboration avec KBC Asset Management, l'indice IN.flanders est un indice unique qui se concentre sur la durabilité. Il regroupe les cours des actions des 60 principaux employeurs de Flandre et accorde une grande importance à la politique sociale interne, à la durabilité et à la responsabilité sociale. Depuis le 1er octobre 2011, le poids de Recticel dans cet indice est de 1,70 % (contre 1,50 % en 2009).

111

PLANS DE WARRANTS

Aucun nouveau plan de warrants n'a été émis en 2010 au profit des cadres supérieurs au niveau international du Groupe Recticel. Parallèlement, un ancien plan de warrants de 2001, qui n'a jamais été exercé, est arrivé à échéance.

Le plan d'options sur actions en circulation actuel (au 1er janvier 2011) se résume comme suit :

EMISSION	NOMBRE DE WARRANTS ÉMIS	NOMBRE DE WARRANTS NON-EXERCÉS	PRIX D'EXERCICE (EN EUR)	PÉRIODE D'EXERCICE
2002	100 000	100 000	9,50	01 JAN 06 - 05 DÉC 11
2006	306 000	306 000	9,65	01 JAN 10 - 21 DÉC 17
MAI 2007	48 000	48 000	10,47	01 JAN 11 - 01 MAI 18
DÉC 2007	390 000	390 000	9,78	01 JAN 11 - 02 DÉC 18
DÉC 2008	540 000	540 000	4,29	01 JAN 12 - 23 DÉC 14
DÉC 2009	584 000	584 000	5,05	01 JAN 13 - 21 DÉC 15
TOTAL	1 968 000	1 968 000		



À la mi-2007, Recticel a émis un emprunt convertible pour un montant total de EUR 57,5 millions et avec une durée de 10 ans. Cet emprunt peut être converti par les détenteurs en actions Recticel ordinaires au prix de conversion actuel (1er janvier 2011) de EUR 13,42. Par conséquent, un total de 4 284 649 nouvelles actions peuvent être créées en théorie. Le tableau suivant donne un aperçu de l'effet de dilution total potentiel.

	NOMBRE	% ACTUEL DU NOMBRE TOTAL D'ACTIONS ÉMISES	% DES ACTIONS ÉMISES APRÈS DILUTION TOTALE
Actions ordinaires	28 931 456	100,0%	82,2%
Nouvelles actions suite à l'exercice de warrants	1 968 000		5,6%
Nouvelles actions suite à la conversion de l'emprunt obligatoire ⁽ⁱ⁾	4 284 649		12,2%
TOTAL	100%		100%

(i) Nombre maximum de nouvelles actions, sans déduction des obligations convertibles rachetées par le Groupe fin 2008 et début 2009.

SUIVI D'ANALYSTES FINANCIERS

112

Début 2011, 5 analystes situés côté vente (*sell-side*) ont suivi l'action Recticel. Conscient de l'importance d'un suivi actif par des analystes financiers et restant à leur disposition, Recticel espère pouvoir compter indirectement sur une attention permanente des investisseurs privés et professionnels d'une part et des investisseurs tant nationaux qu'étrangers d'autre part. Cette politique a d'ailleurs amélioré la renommée et la liquidité de l'action au cours des dernières années.

Les organismes qui suivent activement Recticel et publient régulièrement des rapports d'analyse à cet égard sont (dans l'ordre alphabétique) :

situation en MARS 2011	
ORGANISME	ANALYSTE
Bank Degroof	Bernard Hanssens
Exane BNP Paribas	Mark Gevens
ING	Emmanuel Carlier
KBC Securities	Wim Hoste
Petercam	Jan Van den Bossche

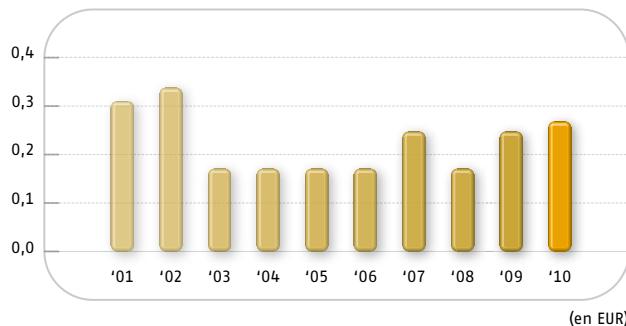
La plupart des rapports peuvent être consultés gratuitement à titre informatif sur le site web de Recticel (www.recticel.com).

POLITIQUE DE DIVIDENDE

L'Assemblée Générale décide de l'affectation des montants distribuables sur proposition du Conseil d'administration.

Le Conseil d'Administration du Groupe a l'intention d'augmenter le dividende au fur et à mesure que les profits augmenteront, tout en garantissant le maintien des possibilités d'investissement pour assurer la croissance de l'entreprise et la structure bilancière à long terme.

// Dividende brut par action



DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

113

Sous réserve de l'approbation de la répartition du bénéfice par l'Assemblée Générale du 10 mai 2011, un dividende de EUR 0,27 brut sera attribué par action (pour les actions ordinaires : EUR 0,2025 net (- 25 % de précompte mobilier) et pour les actions + strip VVPR EUR 0,2295 net (- 15 % de précompte mobilier)). Ce dividende sera payable à partir du 31 mai 2011 contre remise du coupon n° 17 aux guichets de la banque KBC.

En ce qui concerne les actions nominatives, le paiement sera effectué par virement sur le compte bancaire des actionnaires.

DIVIDENDE

Dividende brut par action	EUR 0,27
Date de paiement du dividende	31 MAI 2011
Contre remise du coupon	nr. 17

114

CALENDRIER FINANCIER POUR LES ACTIONNAIRES

Trading update premier trimestre 2011 (avant l'ouverture des marchés)	10 MAI 2011
Assemblée Générale	10 MAI 2011
Paiement du dividende	31 MAI 2011
Publication des résultats du premier semestre 2011 (avant l'ouverture des marchés)	30 AOÛT 2011
Trading update troisième trimestre 2011 (avant l'ouverture des marchés)	10 NOV 2011

Déclaration de Corporate Governance

Conformément aux dispositions du Code belge de Corporate Governance 2009, Recticel publie sa Charte Corporate Governance sur son site web (www.recticel.com). Toute personne intéressée peut y télécharger la Charte ou demander un exemplaire de celle-ci au siège social de la société. Cette Charte contient une description détaillée de la structure de gestion et de la politique de gouvernance de la société. La Charte Corporate Governance de Recticel a été récemment renouvelée et ratifiée par le Conseil d'Administration du 3 mars 2011. Recticel utilise le Code belge de Corporate Governance 2009 comme référence.

Ce chapitre reprend des informations plus concrètes sur la Corporate Governance en général et sur l'application du Code au sein de Recticel pendant l'exercice clôturé en particulier.

Conformément au Code des Sociétés, le Conseil d'Administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la société, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'Assemblée Générale. Les compétences du Conseil d'Administration ne sont pas limitées par les statuts.

Le règlement intérieur du Conseil d'Administration est décrit dans la Charte Corporate Governance de Recticel.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration de Recticel se compose actuellement de douze membres, dont quatre Administrateurs indépendants et sept Administrateurs non-exécutifs, ainsi qu'un Administrateur exécutif, à savoir Olivier Chapelle SPRL, Administrateur Délégué. Ce dernier représente la direction et cinq Administrateurs représentent les actionnaires de référence.

Le tableau suivant reprend un aperçu des membres du Conseil d'Administration de Recticel pendant l'exercice 2010 et jusqu'à aujourd'hui.

NOM	FONCTION	TYPE	ANNÉE DE NAISSANCE
Etienne DAVIGNON	Président	Non-exécutif	1932
Olivier CHAPELLE ⁽¹⁾	Administrateur Délégué (depuis le 1/4/2010)	Exécutif	1964
Luc VANSTEENKISTE ⁽²⁾	Administrateur Délégué (jusqu'au 31/3/2010) Vice Président (depuis le 1/4/2010)	Non-exécutif	1947
Guy PAQUOT	Vice Président (depuis le 1/4/2010)	Non-exécutif	1941
Pol BAMELIS ⁽³⁾	Administrateur	Indépendant	1939
André BERGEN ⁽⁴⁾	Administrateur (depuis le 3/3/2011)	Indépendant	1950
Vincent DOUMIER	Administrateur	Non-exécutif	1955
Henk JANSEN ⁽⁵⁾	Administrateur	Non-exécutif	1958
Wilfried VANDEPOEL	Administrateur	Indépendant (jusqu'au 17/5/2011) Non-exécutif (depuis le 18/5/2011)	1945
Tonny VAN DOORSLAER	Administrateur	Non-exécutif	1951
Louis H. VERBEKE ⁽⁶⁾	Administrateur	Indépendant (jusqu'au 4/11/2010) Non-exécutif (depuis le 5/11/2010)	1947
Klaus WENDEL	Administrateur	Non-exécutif	1943
Luc WILLAME ⁽⁷⁾	Administrateur	Indépendant (jusqu'au 17/5/2011) Non-exécutif (depuis le 18/5/2011)	1943
Jacqueline ZOETE	Administrateur	Non-exécutif	1942

(1) en sa qualité de Gérant de Olivier Chapelle SPRL.

(2) en sa qualité d'Administrateur Délégué de Vean SA.

(3) en sa qualité d'Administrateur Délégué de Pol Bamelis SA.

(4) en sa qualité de Gérant de André Bergen SCS.

(5) en sa qualité d'Administrateur Délégué de Mercator Assurances SA.

(6) en sa qualité de Gérant de Louis Verbeke SPRL.

(7) en sa qualité d'Administrateur Délégué de Sogelam SA.

MODIFICATIONS DEPUIS LE RAPPORT ANNUEL PRÉCÉDENT – NOMINATIONS STATUTAIRES – PROPOSITION DE NOUVEAUX ADMINISTRATEURS

Sur proposition du Conseil d'Administration et après avis du Comité de rémunération et de nomination, l'Assemblée Générale du 11 mai 2010 a reconduit les mandats d'Administrateur de messieurs Tonny VAN DOORSLAER et Klaus WENDEL pour une période de trois ans qui prendra fin au terme de l'Assemblée Générale ordinaire de 2013. Le mandat d'Administrateur de la société anonyme "POL BAMELIS", représentée par monsieur Pol BAMELIS, a été reconduit pour une période d'un an prenant fin au terme de l'Assemblée Générale Ordinaire de cette année 2011.

De plus, l'Assemblée Générale du 11 mai 2010 a validé le mandat d'Administrateur de la société à responsabilité limitée "OLIVIER CHAPELLE", représentée par monsieur Olivier CHAPELLE, pour une période qui prendra fin au terme de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2012, et a nommé madame Jacqueline ZOETE comme nouvel Administrateur pour une période de deux ans qui se terminera à l'issue de l'Assemblée Générale de 2012.

DÉBUT DU MANDAT	FIN DU MANDAT	FONCTION PRINCIPALE EN DEHORS DE RECTICEL	APPARTENANCE AUX COMITÉS
1992	2012		RC (Jusqu'au 3/3/2011) AC
2009	2012		MC (Depuis le 1/4/2010)
1991	2012	Sioen Industries SA Président	
1985	2012	Compagnie du Bois Sauvage SA Président	RC
2004	2011		
2011	2013		RC AC (Depuis le 3/3/2011)
2007	2011	Compagnie du Bois Sauvage SA Administrateur Délégué	AC
2005	11/5/2010	Mercator Assurances SA Administrateur Délégué	
1999	2012	Lessius Corporate Finance SA Administrateur Délégué	AC
2004	2013	Spector Photo Group SA Président	AC
1998	2012	Vlerick Leuven Gent Management School Président	RC
2005	3/3/2011		AC (jusqu'au 3/3/2011)
2008	2012		RC
2010	2012		

AC = Comité d'Audit
 MC = Comité de Management
 RC = Comité de Rémunération et de Nomination

Par ailleurs, monsieur Klaus WENDEL et la société anonyme "*POL BAMELIS*", représentée par monsieur Pol BAMELIS, ont été nommés Administrateurs indépendants, au sens de l'article 524 §2 et 526bis §2 du Code des Sociétés. Ils répondent à tous les critères mentionnés dans l'article 526ter du Code des Sociétés, ainsi qu'aux conditions d'indépendance du Code de Corporate Governance 2009.

En outre, il convient de rappeler que la société à responsabilité limitée "*LOUIS VERBEKE*", représentée par monsieur Louis VERBEKE, n'est plus Administrateur indépendant depuis le 5 novembre 2010 puisqu'elle a atteint le délai maximum légal de douze ans. Depuis lors, elle intervient en tant qu'Administrateur non-exécutif. Monsieur Wilfried VANDEPOEL restera Administrateur indépendant jusqu'au 18 mai 2011, date à laquelle il deviendra également Administrateur non-exécutif puisque le délai maximum de douze ans est atteint.

Le 3 mars 2011, monsieur Klaus WENDEL a démissionné de sa fonction de membre du Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration a coopté la société en commandite simple "*ANDRE BERGEN*", représentée par monsieur André BERGEN, pour exécuter le mandat d'Administrateur de monsieur Klaus WENDEL, qui arrive à échéance en mai 2013. La société en commandite simple "*ANDRE BERGEN*", représentée par monsieur André BERGEN, est également devenue Président du Comité d'Audit et membre du Comité de Rémunération et de Nomination.



Le mandat de monsieur Vincent DOUMIER, en tant qu'Administrateur non-exécutif, ainsi que le mandat de la société anonyme "POL BAMELIS", représentée par monsieur Pol BAMELIS, en tant qu'Administrateur indépendant, arrivent à terme à l'issue de l'Assemblée Générale de cette année 2011.

Le Conseil d'Administration proposera les nominations suivantes à l'Assemblée Générale du 10 mai 2011 :

- Reconduction du mandat de monsieur Vincent DOUMIER pour une nouvelle période de quatre ans qui prendra fin au terme de l'Assemblée Générale de 2015.
- Confirmation de la démission de monsieur Klaus WENDEL en tant qu'Administrateur à compter du 3 mars 2011 et remplacement définitif par la société en commandite simple "ANDRE BERGEN", représentée par monsieur André BERGEN, pour la durée résiduelle du mandat qui prendra fin au terme de l'Assemblée Générale Ordinaire de l'année 2013.
- Pour remplacer la société anonyme "POL BAMELIS", représentée par monsieur Pol BAMELIS, nomination de monsieur Pierre Alain DE SMEDT en tant qu'Administrateur pour une période de quatre ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de l'année 2015.

Le Conseil d'Administration propose également de nommer monsieur Pierre Alain DE SMEDT et la société en commandite simple "ANDRE BERGEN", représentée par monsieur André BERGEN, comme Administrateurs indépendants, au sens de l'article 524 §2 et 526bis §2 du Code des Sociétés, pour la durée de leur mandat. Ils répondent à tous les critères mentionnés dans l'article 526ter du Code des Sociétés, ainsi qu'aux conditions d'indépendance du Code de Corporate Governance 2009.

Monsieur André Bergen (1950) dispose d'un Master en Économie de l'Université Catholique de Louvain, et a été Administrateur Délégué du Groupe KBC de 2003 à 2009. Entre 1999 et 2003, il a exercé la fonction de Directeur Financier d'Agfa Gevaert, après une longue carrière dans le monde de la banque auprès de l'ancienne Générale de Banque et de la Kredietbank. Il est actuellement Administrateur chez NYSE Euronext, Cofinimmo, Taminco et Ahlers.

Monsieur Pierre Alain De Smedt (1944) a obtenu un Master d'Ingénieur commercial et de Sciences commerciales et financières à l'Université Libre de Bruxelles. De 1966 à 1973, il a exercé plusieurs fonctions chez Bosch, Siemens et Solvay. Il a été Directeur Financier et Administrateur Délégué de Volkswagen Bruxelles de 1973 à 1987. Entre 1988 et 1989, il a été Administrateur Délégué de Tractebel, après quoi il est retourné dans le Groupe Volkswagen, où il a rempli plusieurs fonctions internationales avant de passer au Groupe Renault, en tant que Sous-Directeur Général de 1999 à 2004. Il est actuellement Président de la FEB et occupe d'autres mandats d'Administrateur au sein notamment de Febiac, Deceuninck, Alcopa, Belgacom et Avis Europe.

ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration s'est réuni six fois en 2010. Une réunion a essentiellement porté sur le budget de 2010, deux autres réunions ont surtout abordé l'établissement des comptes annuels au 31 décembre 2009 et des comptes semestriels au 30 juin 2010, et la dernière réunion était exclusivement consacrée à la révision de la stratégie du Groupe Recticel.

Lors de chaque réunion, une attention particulière a également été accordée à l'évolution de la situation par département et aux principaux dossiers en cours en matière d'acquisitions et/ou de désinvestissements. D'autres thèmes (ressources humaines, communication externe, litiges et questions juridiques, délégation des compétences et cetera) y ont été abordés lorsque cela s'avérait nécessaire ou utile.

La procédure écrite du processus décisionnel n'a pas été appliquée en 2010.

Le secrétariat du Conseil d'Administration a été assuré par monsieur Philippe JOUS, Corporate General Counsel and General Secretary, avec l'aide de monsieur Dirk VERBRUGGEN, Company Secretary.

Le pourcentage individuel de présence des Administrateurs aux réunions de 2010 a été le suivant :

Etienne DAVIGNON	100%
Guy PAQUOT	66%
Luc VANSTEENKISTE	100%
Olivier CHAPELLE	100%
Pol BAMELIS	50%
Vincent DOUMIER	83%
Henk JANSSEN *	50%
Wilfried VANDEPOEL	83%
Tonny VAN DOORSLAER	83%
Louis VERBEKE	83%
Klaus WENDEL	83%
Luc WILLAME	100%
Jacqueline ZOETE **	100%

* fin du mandat le 11 mai 2010/pourcentage pour deux réunions.

** début du mandat le 11 mai 2010/pourcentage pour quatre réunions.

COMITÉS INSTITUÉS PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

→ LE COMITÉ D'AUDIT

Conformément au Code des Sociétés, le Comité d'Audit veille au processus de reporting financier, à l'efficacité des systèmes de contrôle interne et à la gestion des risques de la société, à l'audit interne, au contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et à l'indépendance du Commissaire. Le règlement intérieur du Comité d'Audit est repris dans la Charte Corporate Governance.

Le Comité d'Audit compte cinq membres. Tous les membres sont Administrateurs non-exécutifs et deux d'entre eux, dont le Président, sont indépendants. Le secrétariat du Comité est assuré par monsieur Philippe Jous, Corporate General Counsel & General Secretary.

La composition du Comité d'Audit répond aux dispositions des statuts de Recticel SA et aux prescriptions en la matière du Code des Sociétés, mais n'est pas conforme au principe 5.2./4. du Code belge de Corporate Governance 2009 qui prévoit qu'au moins la majorité des membres du Comité d'Audit doivent être indépendants. Toutefois, le Conseil d'Administration de Recticel estime répondre à l'esprit de cette disposition puisqu'il considère toujours monsieur Etienne DAVIGNON comme indépendant dans ce cadre. Monsieur Davignon répond à toutes les conditions en la matière, à l'exception du délai maximum de douze ans pour son mandat d'Administrateur.

Conformément à l'article 526bis du Code des Sociétés, Recticel SA déclare que le Président du Comité d'Audit, autrefois Klaus Wendel et actuellement monsieur André Bergen, répond aux conditions d'indépendance et qu'il possède l'expertise nécessaire dans le domaine de la comptabilité et de l'audit.

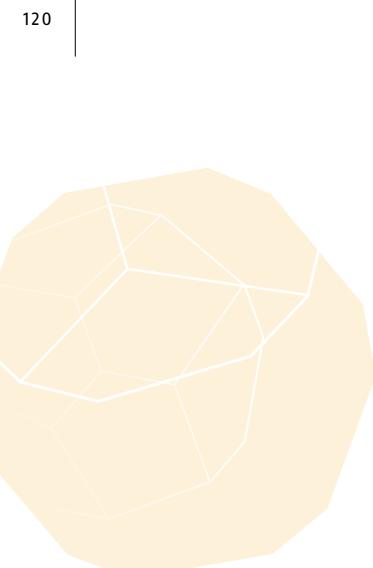
Le tableau suivant reprend les membres du Comité d'Audit pendant l'exercice 2010 et jusqu'à ce jour.

NOM	FONCTION	POURCENTAGE DE PRÉSENCE EN 2010
Klaus WENDEL ⁽¹⁾	Président	100%
André BERGEN ⁽²⁾	Président	NA
Etienne DAVIGNON	Membre	80%
Vincent DOUMIER	Membre	100%
Wilfried VANDEPOEL	Membre	80%
Tonny VAN DOORSLAER	Membre	100%

(1) Démission le 3 mars 2011.

(2) Président depuis le 3 mars 2011.

Le Comité d'Audit s'est réuni cinq fois en 2010. Deux réunions se sont essentiellement concentrées sur le contrôle des Comptes Annuels au 31 décembre 2009 et des comptes semestriels au 30 juin 2010. Par ailleurs, lors de chaque réunion, une attention particulière a été accordée au programme d'audit interne, à la gestion des risques, à la fiscalité et aux questions comptables liées aux normes IFRS.



→ LE COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION

Le Comité de Rémunération et de Nomination émet des propositions au Conseil d'Administration sur la politique de rémunération et la rémunération individuelle des Administrateurs et des membres du Comité de Management, il préparera à l'avenir le rapport de rémunération et l'expliquera à l'Assemblée Générale. Par ailleurs, il fait les propositions nécessaires concernant l'évaluation et la reconduction des mandats des administrateurs, ainsi que la nomination et l'induction de nouveaux administrateurs. Le règlement intérieur du Comité de Rémunération et de Nomination est repris dans la Charte Corporate Governance de Recticel.

Le Comité de Rémunération et de Nomination se compose de trois membres, tous Administrateurs non-exécutifs, dont deux Administrateurs indépendants. Le secrétariat du Comité est assuré par monsieur Dirk Verbruggen, Company Secretary.

La composition du Comité de Rémunération et de Nomination répond aux nouvelles prescriptions en la matière du Code des Sociétés, ainsi qu'aux exigences du Code belge de Corporate Governance.

Sa composition est la suivante :

NOM	FONCTION	POURCENTAGE DE PRÉSENCE EN 2010
Etienne DAVIGNON ⁽¹⁾	Président	100%
Luc WILLAME ⁽²⁾	Président	66,66%
André BERGEN ⁽³⁾	Membre	NA
Louis VERBEKE	Membre	100%

(1) Démission le 3/3/2011.

(2) Président depuis le 3/3/2011.

(3) Membre depuis le 3/3/2011.

Conformément à l'article 526ter du Code des Sociétés, Recticel déclare que le Comité de Rémunération et de Nomination dispose de l'expertise nécessaire dans le domaine de la politique de rémunération.

Le Comité de Rémunération et de Nomination s'est réuni deux fois en 2010.

La première réunion a abordé les rémunérations et primes du Management Exécutif et la deuxième réunion concernait la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et en particulier, les dispositions en matière de rapport de rémunération ainsi que les nouveaux critères d'attribution d'une rémunération au Management Exécutif et l'obligation d'échelonner la rémunération variable.

→ De gauche à droite, debout : Paul Werbrouck, Jean-Pierre De Kesel, Philippe Jous, Marc Clockaerts, Bart Wallaeys, Eduard Dupont, Jean-Pierre Mellen et Olivier Chapelle.
De gauche à droite, assis : Caroline Deschaumes, Jan De Moor, Robert Westdijk et Betty Bogaert.



122

INFORMATION AUX ACTIONNAIRES

RECTICEL | Rapport Annuel 2010

→
DÉCLARATION DE CORPORATE GOVERNANCE



→

DÉCLARATION DE CORPORATE GOVERNANCE

RECTICEL | Rapport Annuel 2010

LE MANAGEMENT EXÉCUTIF

À compter du 1^{er} avril 2010, le Conseil d'Administration a confié la gestion journalière de la société à la société à responsabilité limitée "*OLIVIER CHAPELLE*", établie à 1180 Bruxelles, Drève Pittoresque, 83, représentée par son Gérant et représentant permanent, monsieur Olivier CHAPELLE.

L'Administrateur Délégué est secondé dans sa mission par le Comité de Management, dont les membres (pour la période 2010 jusqu'à aujourd'hui) sont repris dans la liste suivante :

NOM	FONCTION
Olivier CHAPELLE ⁽¹⁾	Chief Executive Officer (Depuis le 1/4/2010)
Luc VANSTEENKISTE ⁽²⁾	Chief Executive Officer (Jusqu'au 31/3/2010)
Betty BOGAERT	Group ICT & Business Support Manager
Marc CLOCKAERTS ⁽³⁾	Group General Manager Automotive
Dominique DECLERCK ⁽⁴⁾	Deputy General Manager Flexible Foams
Jean-Pierre DE KESEL	Deputy General Manager Bedding
Jan DE MOOR ⁽⁵⁾	Group Human Resources & Corporate Communication Manager
Caroline DESCHAUMES	Group General Manager Bedding
Edouard DUPONT	Group General Manager Flexible Foams
Philippe JOUS ⁽⁶⁾	General Secretary & Corporate General Counsel
Jean-Pierre MELLEN ⁽⁷⁾	Chief Financial Officer
Bart WALLAEYS	Group Manager Research and Development
Paul WERBROUCK	Group General Manager Insulation

(1) à partir du 1^{er} avril 2010 en sa qualité de Gérant et représentant permanent d'Olivier Chapelle SPRL.

(2) jusqu'au 31 mars 2010 en sa qualité d'Administrateur Délégué et représentant permanent de Vean SA.

(3) en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Emsee SPRL.

(4) jusqu'au 28/10/2010 en sa qualité de représentant permanent de Dymsis Distribucion S.L.

(5) en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Cape-3 SPRL

(6) en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Caamous Comm.VA.

(7) depuis le 1er janvier 2011 en sa qualité de Gérant et représentant permanent de De Ster SPRL.

Le Comité de Management exerce un rôle consultatif envers le Conseil d'Administration dans son ensemble et ne constitue pas un Comité de direction au sens du Code des Sociétés.

TRANSACTIONS ET AUTRES LIENS CONTRACTUELS ENTRE LA SOCIÉTÉ, LES SOCIÉTÉS LIÉES ET LES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DU COMITÉ DE MANAGEMENT

Le chapitre VII.1. de la Charte Corporate Governance de Recticel décrit la politique de Recticel SA en ce qui concerne les transactions qui ne ressortent pas de la réglementation des conflits d'intérêts.

Le Groupe Sioen et le Groupe Recticel sont liés par des transactions commerciales qui découlent essentiellement du développement commun de produits. Plus précisément, en 2010, les sociétés du Groupe Recticel ont conclu des transactions d'achat d'un montant de EUR 1 348 000 et des transactions de vente d'un montant de EUR 142 000 avec les sociétés du Groupe Sioen.

Au cours de l'année 2010, aucun conflit d'intérêts ne s'est présenté entre un Administrateur et la société au sens des articles 523 et 524 du Code des Sociétés, sauf dans le cadre de la modification du contrat de services de Management de VEAN SA, représentée par monsieur Luc VANSTEENKISTE. En effet, celle-ci prévoit, d'avril 2010 à mai 2012, une rémunération fixe d'un montant de EUR 66 666,67 par mois, ainsi que dans le cadre de l'attribution d'une prime spéciale de EUR 486 250 pour les services spéciaux prestés en 2009 par VEAN SA, où ce dernier était confronté à un conflit d'intérêts. La procédure de l'article 523 a été appliquée. Référence est faite au Rapport Annuel statutaire, qui peut être consulté sur le site web de Recticel, contenant un extrait du procès-verbal du 2 juillet 2010 à cet égard.

Ces dispositions n'ont pas trouvé d'autres applications.

OPÉRATIONS D'INITIÉ ET MANIPULATIONS DE MARCHÉ

La politique de la société en matière de prévention des opérations d'initié et des manipulations de marché est exposée dans le chapitre VII.2 de la Charte Corporate Governance de Recticel.

Ces mesures reprennent l'introduction de limitations sur l'exécution de transactions (« périodes fermées ») applicables depuis 2006.

Monsieur Dirk VERBRUGGEN a été désigné Compliance Officer, en charge du contrôle du respect de ces règles.

RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES DE RÉFÉRENCE ET D'AUTRES ÉLÉMENTS LIÉS AUX ÉVENTUELLES OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

Recticel SA est contrôlée par un groupe d'actionnaires liés par un pacte d'actionnaires du 22 août 2007. Ce pacte est conclu pour une première période de trois ans, au terme de laquelle il est automatiquement reconduit pour une période d'un an, sauf résiliation en temps voulu.

Le pacte d'actionnaires prévoit notamment que les actionnaires soutiendront conjointement la stratégie de Recticel et adopteront une position commune lors des Assemblées Générales. Il accorde également un droit de préemption et un droit de suite à l'avantage de chacun.

Ces actionnaires liés par un pacte d'actionnaires interviennent également en concertation avec Rec-Man & Co S.C.A., société de cadres supérieurs de Recticel, qui détient 295 836 actions Recticel (1,02 %), et d'autres cadres supérieurs de Recticel en société et/ou en leur nom propre. Conformément à l'article 74 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition, ce groupe d'actionnaires a respecté le devoir de communication légal envers Recticel et envers l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA – Financial Services and Markets Authority).

Les actionnaires agissant ainsi en concertation le 31 décembre 2010 étaient :



NOM	NOMBRE D'ACTIONS	%
Compagnie du Bois Sauvage S.A.	8 288 006	28,65
Entreprise et Chemin de Fer en Chine S.A.	308 024	1,06
Vean N.V. (Luc Vansteenkiste)	767 188	2,65
LMCL Comm. VA (Luc Vansteenkiste)	50 000	0,17
Sihold N.V.	745 105	2,58
Debco N.V.	9 766	0,03
AB Holding SPF SA (autrefois Law S.A.)	2 369	0,01
Cape-3 BVBA (Jan De Moor)	1 200	<0,01
Sallas (Coopman-De Baedts)	103 377	0,36
Personnes physiques < 1%	103 647	0,36
Rec-Man & Co S.C.A.	295 836	1,02
TOTAL	10 674 518	36,896

Voici le récapitulatif des actionnaires qui, conformément aux statuts ou à la législation, ont adressé une notification à la société et à la FSMA (autrefois CBFA) :

NOM	NOMBRE D'ACTIONS	%
Groupe d'actionnaires autour de la Compagnie du Bois Sauvage SA, agissant de commun accord (détail ci-dessus)	10 674 518	36,896
Mercator Assurances SA	1 260 630	4,357
Public	16 996 308	58,747

La structure financière, avec le nombre d'actions, de strips, d'obligations convertibles et de warrants de la société, est exposée dans le chapitre "*Information sur l'Action*" de ce Rapport annuel.

Il n'existe aucune limitation légale ni statutaire sur la cession de titres. Aucun titre n'est lié à des droits de contrôle particulier. Il n'existe aucun mécanisme pour le contrôle d'un quelconque plan d'actions pour les travailleurs. Il n'y a aucune limitation légale ni statutaire sur l'exercice du droit de vote, pour autant que l'actionnaire soit valablement représenté à l'Assemblée Générale et ne soit pas suspendu de son droit de vote pour une quelconque raison.

Conformément aux pouvoirs qui lui sont attribués par l'Assemblée Générale du 20 mai 2008 et qui sont repris à l'article 6 des statuts, le Conseil d'Administration dispose de certaines compétences d'émission de nouvelles actions, d'obligations convertibles, d'obligations ou de droits d'inscription, avec ou sans droit de préemption, et les propose aux actionnaires ou à d'autres personnes, avec une limitation du droit de préemption conformément au Code des Sociétés. Ainsi, le capital peut être majoré d'un montant égal au capital social actuel, EUR 72 328 640, et ce par tous les moyens possibles. Le mandat est valable pour une période de trois ans, au terme de laquelle une proposition de reconduction peut survenir. Il peut même être exercé après réception de la communication faite par la CBFA (actuellement FSMA) qu'un avis d'offre d'acquisition publique a été introduit.

Conformément à l'article 15 des statuts, la société est autorisée à acquérir ou aliéner des actions propres de la société, sans autre décision de l'Assemblée Générale, si cette acquisition s'avère nécessaire pour lui éviter un dommage grave et imminent, conformément à l'article 620 ou 622 du Code des Sociétés.

Il n'existe aucun accord contractuel entre la société et ses Administrateurs ou travailleurs qui prévoit des indemnités si les Administrateurs démissionnent ou doivent partir sans aucune raison valable ou s'il est mis fin au contrat des travailleurs à l'occasion d'une offre d'acquisition publique.

Les accords contractuels suivants, dans lesquels la société constitue une partie prenante, contiennent des clauses qui entrent en vigueur, subissent des modifications ou expirent en cas de modification du contrôle sur Recticel :

- Le "Senior Facilities Agreement" signé le 1er février 2008 entre Recticel SA et Recticel International Services SA d'une part, et Fortis Banque SA, ABN Amro Bank SA, Commerzbank AG et KBC Bank SA d'autre part pour un montant de EUR 230 000 000, où le crédit devient exigible en cas de modification du contrôle ;
- Les conditions d'émission de 1 150 obligations convertibles d'une valeur de EUR 50 000 chacune, pour un montant total de EUR 57 500 000, émises le 11 juillet 2007, et qui sont pourvues d'une option de vente pour les obligataires et d'une adaptation du prix de conversion, en cas de modification du contrôle sur Recticel.

Ces clauses ont été approuvées spécifiquement par l'Assemblée Générale de Recticel.

CONTRÔLE EXTERNE

L'Assemblée Générale de 2010 a confié le contrôle externe des comptes annuels sociaux et consolidés de Recticel SA à la société coopérative à responsabilité limitée "DELOITTE Réviseurs d'Entreprises", représentée par monsieur Kurt DEHOORNE.

Le Commissaire effectue ses contrôles conformément aux normes de l'Institut belge des Réviseurs d'Entreprise et émet un rapport dans lequel il confirme que les comptes annuels sociaux et les comptes annuels consolidés de la société reproduisent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats de la société. Le Comité d'Audit étudie et discute de ces rapports semestriels en présence du Commissaire. Ceux-ci sont ensuite abordés au Conseil d'Administration.

Les émoluments du Commissaire pour le contrôle des comptes annuels sociaux et consolidés de Recticel SA visé par l'article 134, §1 du Code des Sociétés, s'élève à EUR 250 000 par an à indexer. Outre ces émoluments, le Commissaire facture également EUR 19 800 pour des missions d'audit complémentaires et EUR 32 450 pour des missions de conseil fiscal. Le détail de ces rémunérations est repris dans l'annexe au VOL 5.15 des comptes annuels statutaires.

Le montant global des émoluments du Commissaire pour les services additionnels s'élève à EUR 483 458 au niveau du Groupe Recticel. Ce montant global comprend une somme de EUR 27 100 pour des missions d'audit complémentaires, des missions légales et de corporate finance. Étant donné que les honoraires totaux pour les services du Commissaire au niveau du groupe s'élèvent à EUR 809 750, la limite visée à l'article 133 du Code des sociétés n'a pas été dépassée au niveau consolidé.

Le détail de ces rémunérations est repris dans les annexes de la partie financière du rapport annuel consolidé.

Le mandat du Commissaire a été reconduit en 2010 jusqu'au terme de l'assemblée annuelle de 2013.

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Chaque entité existe pour créer de la valeur pour ses stakeholders, ce qui forme la base de la gestion des risques de chaque entreprise. Le défi à relever pour le Conseil d'Administration et pour le Management Exécutif est de déterminer quel niveau d'incertitude elle accepte dans sa quête de création de valeur. Cette création de valeur est maximalisée lorsque le Management parvient à créer un équilibre optimal entre la croissance et les recettes d'une part et les risques qui en découlent d'autre part.

L'identification et la quantification des risques, ainsi que l'élaboration et l'entretien de mécanismes de contrôle efficaces relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration et du Management Exécutif du Groupe Recticel.

La cadre pour le contrôle interne et la gestion des risques appliqué par le Groupe Recticel est basé sur le modèle COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission) et est conforme aux conditions imposées par le Code belge de Corporate Governance, en tenant compte de la taille et des besoins spécifiques du Groupe Recticel.

Depuis mi-2010, le Conseil d'Administration et le Management Exécutif ont revu le cadre de contrôle interne et de gestion des risques et un programme de Compliance adapté est actuellement mis au point et implémenté progressivement.

La base sera constituée par un Code of Conduct revu, applicable à tous les Administrateurs de Recticel, aux corporate officers et aux travailleurs.

Les principes qui y sont prescrits sont ensuite développés dans le Business Control Guide, qui étudie plus en détail les principes et prévoit des directives plus concrètes, comme les lignes directrices dans le domaine de la Gestion de l'impôt, de la Gestion de la Trésorerie, des Règles comptables, des Investissements, des Achats, des Fusions et Acquisitions etc. Le reporting et le contrôle financiers sont effectués sur base du Group Accounting Manual, de la Group Accounting Methodology et de la Cost Accounting Methodology.

Ce Business Control Guide reprend par ailleurs la délégation générale des pouvoirs de décision et des responsabilités pour des domaines de compétences spécifiques.

Le Conseil d'Administration et le Management Exécutif évaluent régulièrement les principaux risques auxquels est exposé le Groupe Recticel et dresse une liste des priorités. Un descriptif général des risques se trouve dans la partie financière de ce rapport annuel, sous le chapitre VIII.



Un des objectifs du contrôle interne et de la gestion de risques est par ailleurs d'assurer une communication complète et précise en temps opportun. Pour ce faire, le Business Control Guide et toutes les directives liées contiennent les règles nécessaires sur les rôles et responsabilités. Par ailleurs, une attention particulière est consacrée à l'assurance de la protection et de la confidentialité des échanges de données si cela s'avère nécessaire ou utile.

Le Groupe Recticel travaille également sur la révision de ses systèmes de reporting internes en cas d'infraction aux lois et règles externes ou internes.

Le Comité d'Audit a notamment pour mission d'informer et de conseiller le Conseil d'Administration sur le suivi qu'il effectue au minimum chaque année concernant les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

Le Groupe Recticel a également mis en place un service d'Audit Interne qui travaille sur base d'une Charte d'Audit Interne. L'Audit Interne a pour principale mission d'émettre des rapports contenant des opinions et d'autres informations dans la mesure où le contrôle interne parvient à atteindre certains critères au préalable. Le contrôle interne a pour but de garantir que les objectifs stratégiques du Groupe Recticel soient réalisés de la manière la plus efficace. Pour ce faire, elle essaie d'assurer les objectifs suivants :

- la fiabilité et l'intégrité des informations ;
- le respect des politiques, des projets, des procédures, des lois et des accords contractuels ;
- la sécurité des actifs ;
- l'utilisation parcimonieuse et efficace des ressources ;
- la réalisation des objectifs fixés dans le cadre des opérations et programmes.

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

→ INTRODUCTION

La Politique de rémunération du Groupe Recticel est décrite dans la Charte Corporate Governance sur le site web de Recticel. Elle a également été reprise in extenso dans le rapport annuel 2009.

Aucune modification n'y a été apportée pendant l'année 2010.

Sur recommandation du Comité de rémunération et de nomination, le Conseil d'Administration du Groupe détermine la rémunération des Administrateurs et des membres du Comité de Management (ci-après dénommés la "*Management Exécutif*" ou les "*cadres de Direction*").

Afin d'aider le Comité à analyser le contexte concurrentiel belge et européen, ainsi que d'autres facteurs utiles pour l'évaluation des questions de rémunération, le Comité peut recourir aux services de consultants en rémunération de renommée internationale.

Pour l'année 2011, le Comité de Rémunération et de Nomination a reconfirmé les principes de la Politique de rémunération, mais a proposé, en ce qui concerne la rémunération des Administrateurs, de remplacer les tantièmes prévus dans les statuts par une indemnité annuelle. Le Conseil d'Administration a accepté cette proposition et soumettra une proposition à cet égard à l'approbation de l'Assemblée Générale. Du reste, le système de tantièmes, lié au résultat et au dividende de la société, n'était pas conforme à une interprétation stricte du Code de Corporate Governance, tel qu'indiqué dans les précédents Rapports Annuels, et a été remplacé pour cette raison. Si elle est approuvée par l'Assemblée Générale, cette modification impliquera que les Administrateurs recevront une double rémunération durant l'année 2011, à savoir les tantièmes concernant l'année 2010 d'une part, et l'indemnité fixe pour l'année 2011 d'autre part.

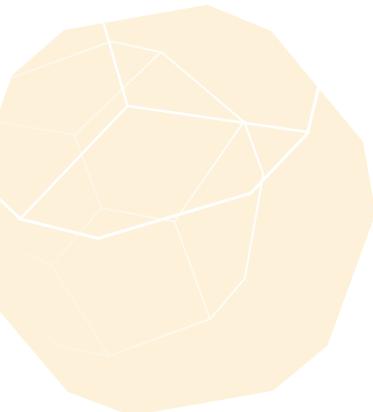
131

Rémunération des Administrateurs

Les Administrateurs de la société sont rémunérés pour leurs services par une rémunération fixe à chaque réunion à laquelle ils ont assisté. Cette rémunération est fixée par le Conseil, mais ne peut excéder le maximum établi par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires pour l'année suivante. Le Président du Conseil reçoit une rémunération égale à 200 % de la rémunération personnelle fixée pour les autres membres du Conseil.

Le Conseil fixe la rémunération complémentaire des membres du Comité. Les présidents des Comités perçoivent une rémunération égale à 150 % de la rémunération personnelle fixée pour les autres membres du Comité. Tant le montant que la structure de la rémunération des Administrateurs sont réétudiés chaque année.

Les Administrateurs de la société sont rémunérés pour leurs services par une rémunération fixe à chaque réunion à laquelle ils ont assisté. Cette rémunération est fixée par le Conseil, mais ne peut excéder le maximum établi par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires pour l'année suivante. Le Président du Conseil



reçoit une rémunération égale à 200 % de la rémunération personnelle fixée pour les autres membres du Conseil.

Le conseil fixe la rémunération complémentaire des membres du Comité. Les Présidents des Comités perçoivent une rémunération égale à 150 % de la rémunération personnelle fixée pour les autres membres du Comité. Tant le montant que la structure de la rémunération des Administrateurs sont réétudiés chaque année.

Rémunération du Management Exécutif

La rémunération du Management Exécutif est calculée de manière à :

- ce que la société puisse attirer, motiver et garder en permanence les talents exécutifs de haut niveau et au grand potentiel afin que la société puisse affronter à la concurrence régionale et internationale ;
- encourager la réalisation des objectifs approuvés par le Conseil en vue de développer une valeur actionnariale à court, moyen et long terme ;
- stimuler, reconnaître et récompenser les performances personnelles et d'équipe.

Tant le montant que la structure de la rémunération du Management Exécutif sont réétudiés chaque année.

L'enveloppe de rémunération du Management Exécutif allie trois éléments intégrés qu'on appelle la "rémunération directe totale". Ces éléments intégrés sont le salaire de base, le bonus ou la rémunération variable et la formule d'intéressement à long terme. La société n'accordera aucun crédit, ne maintiendra aucun crédit, ne prolongera aucun crédit, ne renouvellera pas une extension de crédit sous forme de prêt personnel en faveur de n'importe quel membre du Management Exécutif.

Pour déterminer les rémunérations du Management Exécutif, la rémunération de cadres dans les multinationales et moyennes entreprises belges est prise en considération avec d'autres facteurs internes. L'objectif est d'atteindre des rémunérations cibles qui, en général, sont supérieures ou égales au niveau moyen du marché, pour autant que les résultats de la société le permettent.

→ PUBLICATION DES RÉMUNÉRATIONS DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DU MANAGEMENT EXÉCUTIF

Rémunérations brutes des Administrateurs

Depuis 2006, les Administrateurs reçoivent une rémunération de EUR 1 650 par réunion à laquelle ils ont assisté, et le double pour le Président. Les membres du Comité d'Audit reçoivent EUR 2 500 par réunion à laquelle ils ont assisté, et le Président EUR 3 750. Les membres du Comité de rémunération et de nomination ont droit à EUR 2 500 par an ; le Président à EUR 3 750.

NOM	ÉMOLUMENTS 2010	COMITÉ D'AUDIT 2010	COMITÉ DE RÉMU- NÉRATION ET DE NOMINATION 2010	TANTIÈMES PAYÉS EN 2010 CONCERNANT 2009	RÉMUNÉRATION POUR MISSION SPÉCIALE
Etienne DAVIGNON	EUR 19 800,00	EUR 10 000,00	EUR 3 750,00	EUR 18 289,39	-
Olivier CHAPELLE BVBA	EUR 9 900,00				-
Guy PAQUOT	EUR 6 600,00			EUR 9 144,69	-
VEAN NV	EUR 3 300,00				-
Vincent DOUMIER	EUR 8 250,00	EUR 12 500,00		EUR 9 144,69	-
Louis VERBEKE BVBA	EUR 8 250,00		EUR 2 500,00	EUR 9 144,69	-
MERCATOR Verzekeringen NV	EUR 1 650,00			EUR 9 144,69	-
Pol BAMELIS NV	EUR 4 950,00			EUR 9 144,69	-
Jean-Jacques SIOEN (+)				EUR 8 117,48	-
SOGELAM NV	EUR 9 900,00		EUR 2 500,00	EUR 9 144,69	-
Wilfried VANDEPOEL	EUR 8 250,00	EUR 10 000,00		EUR 9 144,69	-
Tonny VAN DOORSLAER	EUR 8 250,00	EUR 12 500,00		EUR 9 144,69	-
Klaus WENDEL	EUR 8 250,00	EUR 18 750,00		EUR 9 144,69	-
Jacqueline ZOETE	EUR 6 600,00				-

Les rémunérations des personnes qui sont Administrateurs exécutifs par le biais d'une société (Olivier Chapelle SPRL et Vean SA jusqu'au 31 mars 2010) sont portées en compte dans leur rémunération totale. Le mandat de l'Administrateur de Vean SA est non rémunéré à compter du 1er avril 2010. Vean SA reçoit toutefois une rémunération sur base de son contrat de Management tel qu'exposé au point suivant.

Le paiement de tantièmes aux Administrateurs découlant du bénéfice de la société conformément aux statuts pourrait constituer une rémunération liée aux performances telle qu'elle est visée par la disposition 7.7. du Code belge de Corporate Governance 2009, qui désapprouve ce type de rémunération. Comme mentionné ci-dessus, il sera proposé à l'Assemblée Générale de supprimer le système de tantième pour le remplacer par une indemnité annuelle fixe. Pour 2011, une indemnité annuelle de EUR 9 000 par Administrateur et EUR 18 000 pour le Président sera proposée.

Depuis 2006, les tantièmes sont répartis en parts égales et, le cas échéant, prorata temporis, parmi les Administrateurs non-exécutifs, à l'exception du Président qui reçoit 200%.

Rémunérations brutes du Comité de Management

CÔTÉ TOTAL POUR L'ENTREPRISE	OLIVIER CHAPELLE SPRL REPRÉSEN- TÉE PAR OLIVIER CHAPELLE	VEAN SA REPRÉ- SENTÉE PAR LUC VANSTEENKISTE	AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE MANAGEMENT		TOTAL	
			2010	2009	2010	2009
Nombre de personnes		1	1	10	10	11
Rémunération de base	442 000	499 600	2 623 053	2 565 340	3 065 053	3 064 940
Rémunération variable	200 000	486 250	954 932	1 143 461	1 154 932	1 629 711
Pensions, assurances (assurance groupe) et autres avantages	90 080	25 751	166 302	181 614	256 382	207 365
Total	732 080	1 011 601	3 744 286	3 890 414	4 476 367	4 902 015

Remarques :

- Afin d'améliorer les critères de comparaison, à l'avenir également, les montants annuels totaux ont été repris pour l'année 2010 pour Olivier Chapelle SPRL, sans tenir compte du fait que son mandat d'Administrateur Délégué n'est entré en vigueur qu'au 1er avril 2010. En effet, sa rémunération est appliquée depuis le 1er décembre 2009.
- Les montants précédents reprennent également, le cas échéant, les cotisations sociales payées par la société et constituent donc le coût brut pour la société.
- La rémunération de base d'un montant de EUR 442 000 pour Olivier Chapelle SPRL comprend un montant de EUR 25 000 pour une assurance pension et de EUR 17 000 pour une voiture de société. La rémunération variable a été fixée pour l'année 2010 lors de la signature du contrat.
- Les autres membres du Comité de Management disposent tous d'une voiture de société en plus des montants précédents, ainsi que d'un téléphone mobile.
- Le tableau précédent ne reprend pas les montants alloués à monsieur Dominique Declerck, Deputy Business Line Manager Flexible Foams, en tant que représentant permanent de Dymsis Distribucion S.L., étant donné que celui-ci n'était que membre temporaire du Comité de Management en 2010 suite à un réajustement interne et afin de maintenir les critères de comparaison avec les années précédentes et futures.

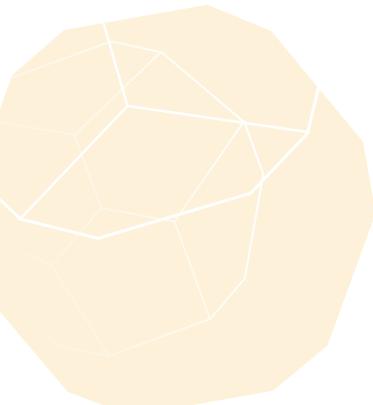
D'avril 2010 à mai 2012, Vean SA reçoit une rémunération fixe d'un montant de EUR 66 666,67 par mois dans le cadre de son contrat de Management, conformément aux dispositions prises à la fin 2009. Cette rémunération n'a pas été reprise dans le tableau précédent.

Actions, options sur actions et autres droits à l'acquisition d'actions

Sans obligation légale mais sur base du Code de Corporate Governance, le Conseil d'Administration avait demandé et obtenu l'approbation de l'Assemblée Générale de mai 2010 pour l'émission, plus tard dans l'année, d'un plan d'options sur actions de maximum 600 000 warrants au profit des cadres dirigeants du Groupe.

Étant donné que la société se trouvait en période fermée depuis août 2010 pour un long moment en raison de l'enquête européenne à l'encontre de Recticel, il a impérativement été décidé de ne pas émettre ce plan d'options sur actions, mais de le reporter à la fin de cette période fermée. Cette période a enfin été clôturée le 7 mars 2011, date à laquelle la procédure d'émission de la série d'options sur actions concernant 2010 a pu être relancée.

Pendant l'année 2010, aucune option sur actions, aucun warrant, aucune action ou droit d'acquisition d'actions n'a été concédé aux membres du Conseil d'Administration, ni aux membres du Comité de Management.



Principales dispositions contractuelles de règlements des recrutements et des départs de membres du Comité de Management

Depuis le 1er avril 2010, monsieur Olivier Chapelle est devenu Administrateur Délégué du Groupe Recticel et membre du Comité de Management par le biais de sa société de Management.

La plupart des accords contractuels avec les membres existants du Comité de Management ne contiennent aucun règlement de fin de contrat. Par conséquent, le droit commun prévaut en la matière. Certains membres disposent toutefois d'un règlement lié à leur ancienneté, qui prévoit notamment une indemnité de préavis égale à environ un mois de salaire par année prestée. Le contrat avec le nouvel Administrateur Délégué prévoit un délai ou une indemnité de préavis de douze mois de salaire.

Depuis le 1er janvier 2011, monsieur Jean-Pierre Mellen exerce ses activités de Chief Financial Officer du Groupe Recticel par le biais de la société De Ster SPRL. Le nouveau contrat de services a été approuvé par le Conseil d'Administration sur avis du Comité de rémunération. Ce contrat prévoit un délai de préavis de quinze mois, qui est par conséquent supérieur au délai légal de base de douze mois. Le Comité de rémunération a toutefois émis un avis favorable sur ce délai prolongé vu le contrat de services existant depuis avril 2002 avec monsieur Jean-Pierre Mellen, qui prévoyait un tel délai de préavis.

Monsieur Dominique Declerck, Deputy Business Line Manager Flexible Foams, représentant permanent de Dymsis Distribucion SL, membre du Comité de Management depuis le 1er janvier 2010, ne fait plus partie du Comité de Management depuis le 28 octobre 2010 suite à un réajustement interne. Il reste toutefois lié au Groupe Recticel comme auparavant et le règlement de fin de contrat n'a donc pas été appliqué.

Lexique

Notions générales

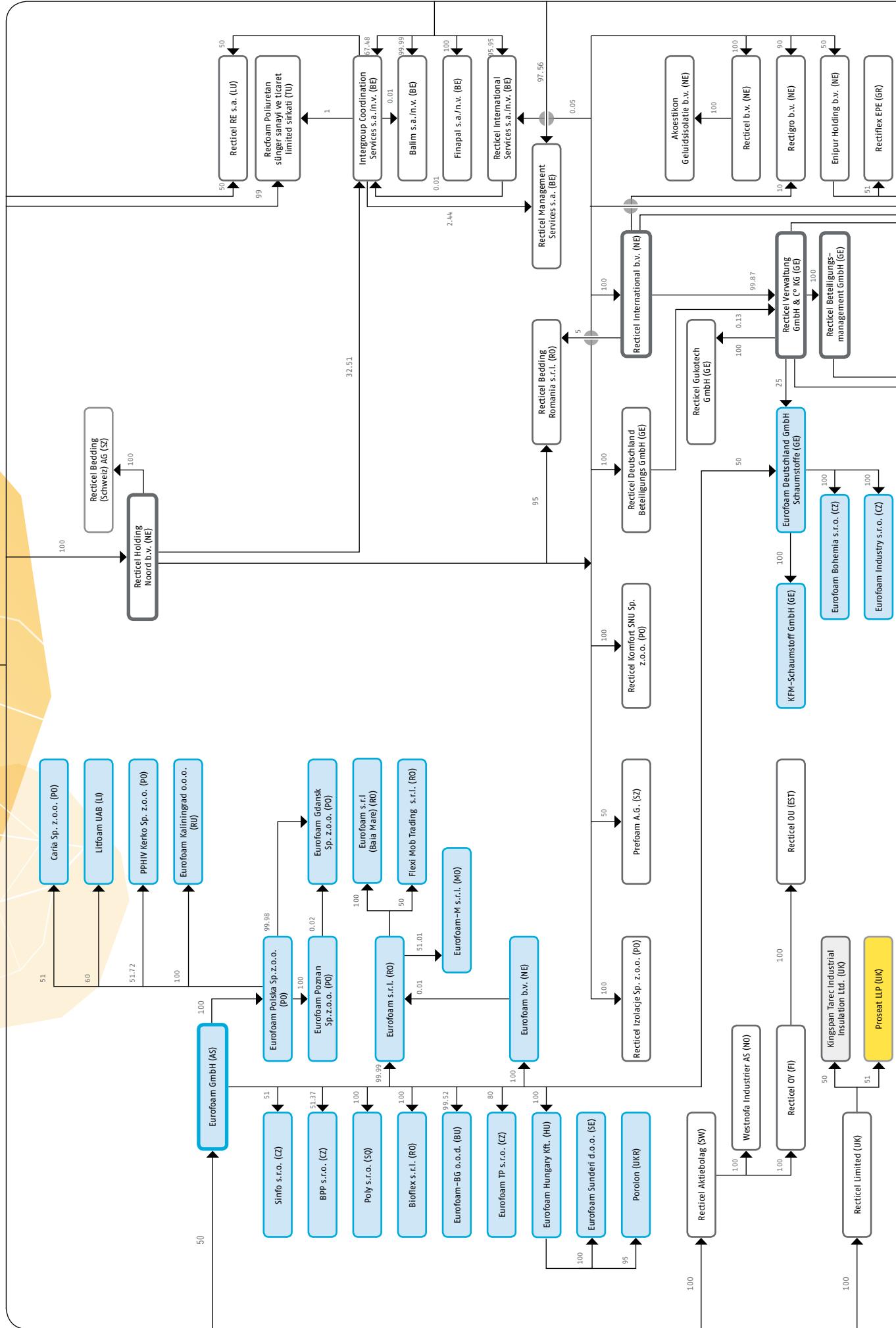
Agent moussant	La réaction de l'isocyanate avec l'eau produit du dioxyde de carbone. Ce gaz sert d'agent moussant dans la production de mousse souple.
Catalyseur	Accélère la réaction et garantit l'équilibre dans la polymérisation et le gonflement. Les catalyseurs déterminent la vitesse de moussage du processus.
Colo-Fast®	Polyuréthane aliphatique qui se distingue par la résistance de sa couleur (stabilité à la lumière).
Colo-Sense®	Variante du Colo-Fast®.
Dodécaèdre	Dodécaèdre régulier ou figure spatiale de 12 surfaces pentagonales, 20 sommets d'angle et 30 côtés. C'est l'un des cinq polygones réguliers en trois dimensions.
Fréquence des accidents de travail	Nombre d'accidents de travail avec incapacité par million d'heures de travail.
Gravité des accidents de travail	Nombre de jours d'incapacité par mille heures de travail.
IDC	Abréviation d'International Development Center, le centre de recherche et développement international du Groupe Recticel.
Isocyanate	Substance très réactive qui se fixe facilement à d'autres substances (comme les alcools). La structure de ces alcools détermine la dureté de la mousse de PU.
Lambda	Expression du coefficient de conductibilité thermique de l'isolation thermique.
MDI	Diisocyanate diphenyl de méthylène.
PIR	Polyisocyanurate.
Polyisocyanurate	Version améliorée du polyuréthane. La mousse de PIR dispose d'une meilleure stabilité dimensionnelle, de bonnes propriétés mécaniques, comme la résistance à la pression, et d'une meilleure action ignifuge. Le PIR est principalement utilisé comme isolation thermique.
Polylol	Synonyme pour le PU de polyalcool obtenu avec l'oxyde de propylène.
Polyuréthane	Représente un grand groupe de produits au sein de la grande famille des polymères ou <i>plastiques</i> . Le polyuréthane est une dénomination commune pour une vaste gamme de variétés de mousse.
PU ou PUR	Polyuréthane.
REACH	Système d'"enregistrement, d'évaluation, d'autorisation et de restriction des produits chimiques" produits ou importés dans l'Union européenne. Cette réglementation est entrée en vigueur le 1 ^{er} juin 2007.
Stabilisateur	Pendant la réaction, assure la construction homogène et la stabilisation du réseau cellulaire jusqu'à l'apparition complète de la mousse.
TDI	Diisocyanate diphenyl de toluène.

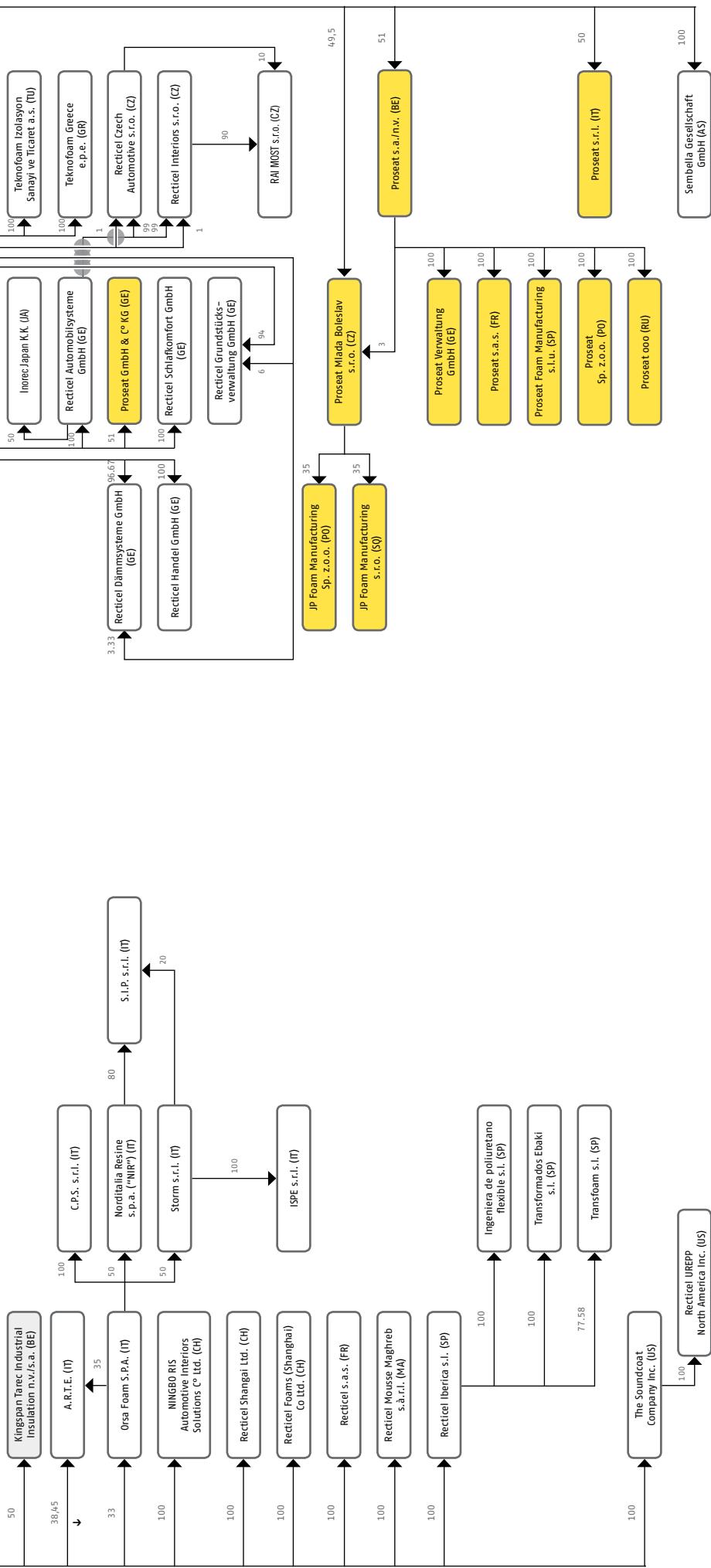


Notions financières

Capital utilisé	Immobilisations incorporelles nettes + goodwill + immobilisations corporelles + fonds de roulement. Moyenne = [Capital utilisé à la fin de l'année précédente + Capital utilisé à la fin de la période écoulée] / 2.
Capital utilisé, Moyenne	Pour le semestre : moyenne du capital utilisé au début et à la fin de la période. Moyenne = [Capital utilisé à la fin de l'année précédente + Capital utilisé à la fin de la période écoulée] / 2. Pour toute l'année : moyenne des moyennes semestrielles.
Capitalisation boursière	Cours de clôture x nombre total d'actions en circulation.
Capitaux propres	Capitaux propres, y compris intérêts minoritaires.
CGU	" <i>Cash Generating Unit</i> " ou d'unité génératrice de trésorerie .
Coentreprises	Entités contrôlées conjointement et consolidées proportionnellement.
Dettes financières nettes	Dettes financières ne portant pas intérêt à plus d'un an + dettes financières ne portant pas intérêt à maximum un an – trésorerie et équivalents de trésorerie.
EBIT	Résultat opérationnel + bénéfice ou perte des participations.
EBITDA	EBIT + amortissements et dépréciations/augmentations d'actifs.
EBIT(DA) ou REBIT(DA) récurrent	EBIT(DA) pour éléments non récurrents.
Filiales	Entités contrôlées par Recticel et consolidées intégralement.
Entreprises associées	Entités dans lesquelles Recticel dispose d'une influence significative et qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
Fonds de roulement	Stocks + créances commerciales + autres créances + impôts sur le résultat à récupérer – dettes commerciales – impôts à payer – autres passifs.
Éléments non récurrents	Éléments non récurrents comprenant les revenus opérationnels, les charges et les provisions qui sont liés à des programmes de restructuration, des dépréciations d'actifs, des plus-values ou moins-values sur désinvestissements et sur liquidations d'entreprises liées, ainsi que d'autres événements ou transactions qui s'écartent clairement des activités normales du Groupe.
Investissements	Investissements capitalisés en immobilisations corporelles et incorporelles.
Ratio d'endettement	Dettes financières nettes / Capitaux propres (y compris quote-part de tiers).
Return on Capital Employed	EBIT / capital utilisé moyen.
Return on Equity (ROE)	Résultat net pour la période (quote-part du Groupe) / Capitaux propres moyens pour la période (quote-part du Groupe).
ROCE	" <i>Return on Capital Employed</i> ".
Résultat par action, base	Résultat net pour la période (quote-part du Groupe) / Nombre moyen d'actions en circulation pour la période.
Résultat par action, dilué	Résultat net pour la période (quote-part du Groupe) / [Nombre moyen d'actions en circulation pour la période – actions propres + (nombre d'actions nouvelles éventuelles qui doivent être émises dans le cadre des plans d'option sur actions en circulation existants x effet de dilution des plans d'option sur actions)].
Strip VVPR	Donne au détenteur le droit de perception d'un dividende avec un précompte mobilier réduit de 15% (au lieu de 25%).
VVPR	Verminderde Voorheffing / Précompte Réduit.

RECTICEL n.v./s.a. (BE)





III Status 31 DEC 2010

// Joint Ventures



Colofon

Recticel N.V./S.A.

Avenue des Olympiades 2
B – 1140 Bruxelles
T. +32 (0)2 775 18 11
F. +32 (0)2 775 19 90

External Communications & Investor Relations Manager

Michel De Smedt
T. + 32 (0)2 775 18 09
F. + 32 (0)2 775 19 91
desmedt.michel@recticel.com

Internal Communications Manager

Paul De Wilde
T. + 32 (0)2 775 18 82
F. + 32 (0)9 368 76 04
dewilde.paul@recticel.com

Dit verslag is beschikbaar in het
Nederlands, het Frans en het Engels.
Ce rapport est disponible en français,
néerlandais et anglais.
This report is available in English,
French and Dutch.

Vous pouvez aussi télécharger ce
Rapport Annuel sur www.recticel.com

Création

www.linknv.be

(Mise en page section financière: Carroz Pavez)

Coordination générale :

Michel De Smedt

Coordination du design :

Paul De Wilde

Merci à tous les collègues qui ont
contribué à la réalisation de ce
Rapport Annuel.

Perspectives d'avenir

Ce document comprend certaines déclarations et perspectives d'avenir quantitatives et/ou qualitatives concernant les résultats et la santé financière du Groupe Recticel. La nature de ces déclarations d'avenir implique qu'elles ne garantissent pas les performances futures puisqu'elles comportent certains risques et incertitudes liées à des événements et évolutions futurs. Il revient au lecteur d'interpréter avec prudence ces perspectives d'avenir car les résultats réels et événements peuvent être influencés par un ou plusieurs facteur(s) interne(s) ou externe(s). Par conséquent, les résultats et performances réels peuvent s'écartez fortement des prévisions, objectifs et déclarations présupposés. Les principaux facteurs de risques pertinents sont décrits dans le chapitre "Gestion de valeur et de risque" de la partie financière de ce Rapport Annuel. Recticel ne s'engage nullement à actualiser les éventuelles modifications et évolutions de ces facteurs de risques, ni à rendre public, immédiatement ou non, leur impact sur les prévisions.





Tarecpir®

Tarecpur®

Kooltherm®

POWERDECK®

POWERROOF®

POWERWALL®

EUROWALL®



BEKA

lattoflex

swissflex

rokado
Bettsysteme

SCHIARAFFIA

LITERIE BULTEX

superba
Schweizer Schlafkultur

sembella

ubica

MATRATZEN BULTEX



comfort BULTEX
supports life

sensus

foam for care

Body Foams.

FrameFoam
by recticel

TryOn

Dryfeel

re-bounce

A.N.S.
Anti Noise Systems

SENSIPUR®

arcadia
the natural choice

SAFEGUARD

composite foams



RECTICEL
Automotive

proseat

www.recticel.com

RECTICEL
The passion for comfort

Rapport Financier

RAPPORT ANNUEL 2010

RECTICEL
The passion for comfort

Rapport Financier

RAPPORT ANNUEL 2010



Table des matières

I.	États financiers ^a	3
I.1.	Compte de résultats consolidé	3
I.2.	État consolidé du résultat global	4
I.3.	Résultat par action	4
I.4.	Bilan consolidé	4
I.5.	Tableau consolidé des flux de trésorerie	6
I.6.	État des variations des capitaux propres	7
II.	Annexes aux états financiers consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2010 ^a	9
II.1.	Résumé des principales méthodes comptables	9
II.2.	Variations du périmètre de consolidation	23
II.3.	Information sectorielle	24
II.4.	Compte de résultats	29
II.5.	Bilan	37
II.6.	Divers	74
III.	Recticel s.a. – informations générales	84
IV.	Recticel s.a. – comptes statutaires	86
V.	Déclaration des responsables ^a	88
VI.	Rapport du commissaire sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2010 ^a	89
VII.	Comparatif des états financiers consolidés (2003-2010)	91
VIII.	Gestion de valeur et de risque ^a	94

2

^a Ces chapitres font partie intégrante du Rapport du Conseil d'Administration et contiennent les informations exigées par le Code belge des sociétés en matière d'états financiers consolidés.

I. États financiers

Les états financiers consolidés ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration du 03 mars 2011.

I.1. Compte de résultats consolidé

Groupe Recticel	ANNEXES *	en milliers d'EUR	
		2010	2009
Chiffre d'affaires	II.3.	1 348 430	1 276 662
Coûts de distribution		(64 768)	(62 061)
Coûts des ventes		(1 066 780)	(982 511)
Marge brute		216 882	232 090
Charges générales et administratives		(80 367)	(82 166)
Charges commerciales et de marketing	II.2.	(74 331)	(81 040)
Frais de recherche et de développement		(15 794)	(13 941)
Pertes de valeurs		(10 800)	(10 362)
Autres produits opérationnels ⁽¹⁾		69 270	39 825
Autres charges opérationnelles ⁽²⁾		(79 345)	(39 794)
Autres résultats opérationnels⁽¹⁾⁺⁽²⁾	II.4.1.	(10 075)	31
Résultat des sociétés associées		935	1 608
Résultat des participations	II.4.3.	1 164	7
EBIT		27 614	46 227
Produits d'intérêts		501	946
Charges d'intérêts		(12 271)	(17 865)
Autres produits financiers		21 823	28 961
Autres charges financiers		(27 148)	(25 836)
Résultat financier	II.4.4.	(17 095)	(13 794)
Résultat de la période avant impôts		10 519	32 433
Impôts sur le résultat	II.4.5.	4 108	(12 396)
Résultat de la période après impôts		14 627	20 037
dont quote-part des intérêts minoritaires		(188)	703
dont quote-part du Groupe		14 439	20 740

* Les annexes ci-jointes font partie intégrante du compte de résultats.

I.2. État consolidé du résultat global

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2010	2009
Résultat de la période après impôts		14 627	20 397
Réserves associées aux couvertures		(1 329)	(1 397)
Ecarts de conversion		1 760	37
Réserves pour écarts de conversion reconnues dans le compte de résultat		7 962	0
Impôts différés sur réserves associées au couvertures d'intérêts		104	359
Autre résultat global net d'impôts		8 497	(1 001)
Résultat global de la période		23 124	19 036
Résultat global de la période		23 124	19 036
dont quote-part du Groupe		22 936	19 739
dont quote-part des intérêts minoritaires		188	(703)

I.3. Résultat par action

		en EUR	
Groupe Recticel		ANNEXES *	2010
		2009	
Résultat de base par action	II.4.7.	0,50	0,72
Résultat dilué par action	II.4.8.	0,49	0,72

4

I.4. Bilan consolidé

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		ANNEXES *	31 DÉC 2010
			31 DÉC 2009
Immobilisations incorporelles	II.5.1.	13 307	14 301
Goodwill	II.5.2.	34 365	33 311
Immobilisations corporelles	II.5.3. & II.5.4.	270 979	286 789
Immeubles de placements	II.5.5.	896	896
Participations mise en équivalence	II.5.7.	15 451	15 697
Autres participations	II.5.8.	1 151	1 999
Participations disponibles à la vente	II.5.9.	86	85
Créances non courantes	II.5.10.	10 070	9 605
Impôts différés	II.4.5.	55 739	43 365
Actifs immobilisés		402 044	406 048
Stocks et commandes en cours	II.5.11. & II.5.12.	113 671	105 827
Créances commerciales	II.5.13.	141 783	142 104
Autres créances	II.5.13.	62 285	58 016
Impôts sur le résultats à récupérer	II.4.5.	3 552	4 367
Autres placements		181	156
Trésorerie et équivalents de trésorerie	II.5.14.	53 938	41 388
Actifs circulants		375 410	351 858
Total de l'actif		777 454	757 906

* Les annexes ci-jointes font partie intégrante de ce bilan.

Groupe Recticel	ANNEXES *	en milliers d'EUR	
		31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Capital	II.5.15.	72 329	72 329
Primes d'émission	II.5.16.	107 013	107 013
Capital social		179 342	179 342
Résultats non distribués		75 179	67 582
Réserves associées aux instruments de couverture et aux écarts de conversion		(12 853)	(21 395)
Capitaux propres avant intérêts minoritaires		241 668	225 529
Intérêts minoritaires		0	429
Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus		241 668	225 958
Pensions et obligations similaires	II.5.17.	34 988	37 209
Provisions	II.5.18.	24 452	23 008
Impôts différés	II.4.5.	8 800	8 187
Emprunts obligataires et similaires	II.5.19.	39 780	39 368
Dettes location-financements	II.5.21.	13 285	15 986
Etablissements de crédits	II.5.19.	111 977	128 200
Autres emprunts	II.5.19.	2 082	2 201
Dettes financières	II.5.19.	167 124	185 755
Autres dettes	II.5.20.	510	359
Obligations et dettes à long terme		235 874	254 518
Pensions et obligations similaires	II.5.17.	3 846	3 893
Provisions	II.5.18.	14 480	8 312
Dettes financières	II.5.19.	45 691	47 740
Dettes commerciales	II.5.23.	141 887	114 208
Dettes d'impôts	II.4.5.	7 542	4 712
Autres dettes	II.5.23.	86 466	98 565
Obligations et dettes à court terme		299 912	277 430
Total du passif		777 454	757 906

* Les annexes ci-jointes font partie intégrante de ce bilan.

I.5. Tableau consolidé des flux de trésorerie

Groupe Recticel	ANNEXES *	en milliers d'EUR	
		2010	2009 (REMANIÉ)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS (EBIT)	II.1.	27 614	46 227
Amortisements d'immobilisations incorporelles	II.5.1.	4 184	4 266
Amortisements d'immobilisations corporelles	II.5.3.	39 780	40 016
Amortisements des frais activés long terme	II.4.2.	1 157	1 437
Pertes de valeur d'immobilisations incorporelles	II.5.1.	91	709
Pertes de valeur d'immobilisations corporelles	II.5.3.	10 709	6 427
Pertes de valeur goodwill	II.5.2.	0	3 225
Ajustements de valeur des actifs		(235)	3 695
Variations des provisions		3 374	4 003
(Profits)/Pertes sur la sortie d'actifs		1 916	(20 771)
Résultat des entreprises associées	II.4.2.	(935)	(1 609)
VARIATION BRUTE DE LA TRÉSORERIE D'EXPLOITATION		87 655	87 625
Inventaires		(7 515)	6 785
Créances commerciales		(1 401)	(15 808)
Autres créances		(4 145)	4 468
Dettes commerciales		18 424	(16 479)
Autres dettes		(11 330)	9 967
Variations du fonds de roulement		(5 967)	(11 067)
Impôts payés		(4 330)	(10 232)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE D'EXPLOITATION		77 358	66 326
Intérêts reçus		2 208	449
Dividendes reçus		954	375
Investissements en participation et souscription à des augmentations de capital		0	0
(Augmentation)/Diminution des prêts et créances		(657)	(2 384)
Acquisition d'immobilisations incorporelles	II.5.1.	(3 436)	(2 227)
Acquisition d'immobilisations corporelles	II.5.2.	(26 646)	(16 135)
Acquisition de filiales	II.5.8.	(708)	(2 935)
Investissements dans les sociétés associées		(25)	(738)
Cession d'immobilisation incorporelles	II.5.1.	268	88
Cession d'immobilisation corporelles	II.5.2.	2 105	119
Cession de participations dans filiales	II.5.8.	143	45 010
Cession de participations dans coentreprises	II.5.8.	0	0
Cession de participations dans entreprises associées	II.5.8.	704	113
Cession de participations disponibles à la vente		0	80
FLUX DE TRÉSORERIE NET DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(25 090)	21 815
Intérêts payés		(10 552)	(18 269)
FREE CASH FLOW D'EXPLOITATION		41 716	69 872
Dividendes payés		(7 256)	(5 688)
(Augmentation)/Diminution des participations destinées à la vente		(26)	(173)
Augmentation des dettes financières		8 007	10 111
(Diminution) des dettes financières		(33 254)	(102 494)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(43 081)	(116 513)
Effet des variations des taux de change		(4 859)	3 884
Effet des variations du périmètre de consolidation et des réserves écarts de conversion reconnues en résultat		8 222	(2 275)
VARIATIONS DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		12 550	(26 763)
Trésorerie nette bilan d'ouverture		41 388	68 151
Trésorerie nette bilan de clôture		53 938	41 388
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		12 550	(26 763)

Conformément à IAS 7, les activités d'investissement et de cession ne contiennent que les entrées et sorties de trésorerie. Dans ce contexte et pour faciliter la comparabilité, le tableau des flux de trésorerie de la période antérieure a été remanié pour les éléments II.5.1., II.5.2. et II.5.8.

* Les annexes ci-jointes font partie intégrante de ce tableau des flux de trésorerie.

Commentaires relatifs au tableau consolidé des flux de trésorerie

Le **flux de trésorerie brut avant variations du fonds de roulement** se situe au même niveau que lors de l'exercice précédent.

La **variation nette de la trésorerie d'exploitation** dépasse de EUR 11,0 millions le niveau de l'exercice précédent. Cet écart positif s'explique par une amélioration des besoins en fonds de roulement (EUR -6,0 millions vs EUR -11,1 millions en 2009) et par une diminution des impôts payés (EUR -4,3 millions EUR vs EUR -10,2 millions en 2009).

Les **variations du fonds de roulement** (EUR -6,0 millions) ont été influencées par l'augmentation de la valeur des stocks de matières premières suite à la hausse des prix des matières premières et du degré d'activité. Cette hausse a été tempérée par une hausse des dettes commerciales, elles-mêmes compensées par une diminution des autres dettes.

La **variation nette de la trésorerie des activités d'investissement** a atteint EUR -25,1 millions vs EUR +21,8 millions en 2009. Le chiffre de 2009 avait bénéficié de l'influence positive de la vente de la participation de 50 % dans COFEL (Literie – France).

Le **free cash flow net d'exploitation**, qui combine (i) la variation nette de la trésorerie d'exploitation (EUR +77,4 millions), (ii) le flux de trésorerie net des activités d'investissement (EUR -25,1 millions) et les intérêts payés (EUR -10,6 millions), a atteint EUR +41,7 millions, contre EUR +69,9 millions en 2009.

Le **flux de trésorerie provenant des activités de financement** a atteint EUR -43,1 millions vs EUR -116,5 millions en 2009. Les charges d'intérêts inférieures (EUR -10,6 millions vs EUR -18,3 millions en 2009) ont été compensées d'une manière limitée par des dividendes supérieurs (EUR 7,3 millions vs EUR 5,7 millions en 2009). La dette financière a été réduite d'un montant net de EUR 25,2 millions supplémentaires en 2010.

I.6. État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice 2010

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX COUVERTURES DE CHANGE	TOTAL AVANT INTÉRÊTS MINORITAIRES	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL INTÉRÊTS MINORITAIRES INCLUS
A la fin de l'exercice précédent	72 329	107 013	67 582	(16 721)	(4 674)	225 529	429	225 958
Dividendes	0	0	(7 234)	0	0	(7 234)	0	(7 234)
Autres (IFRS 2 – Options sur actions)	0	0	392	0	0	392	0	392
Variations attribuable aux actionnaires	0	0	(6 842)	0	0	(6 842)	0	(6 842)
Résultat de l'exercice⁽¹⁾	0	0	14 439	0	0	14 439	188	14 627
Gains (pertes) sur couvertures	0	0	0	0	(305)	(305)	0	(305)
Impôts différés	0	0	0	0	104	104	0	104
Écarts de conversion	0	0	0	1 760	(1 024)	736	0	736
Réserves écarts de conversion reconnues dans le compte de résultats	0	0	0	7 962	0	7 962	0	7 962
Autre résultat global⁽²⁾	0	0	0	9 722	(1 225)	8 497	0	8 497
Résultat global⁽¹⁾⁺⁽²⁾	0	0	14 439	9 722	(1 225)	22 936	188	23 124
Variations du périmètre	0	0	0	45	0	45	(617)	(572)
A la fin de l'exercice	72 329	107 013	75 179	(6 954)	(5 899)	241 668	0	241 668

Pour l'exercice 2009

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX COUVERTURES DE CHANGE	TOTAL AVANT INTÉRÊTS MINORITAIRES	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL, INTÉRÊTS MINORITAIRES INCLUS
A la fin de l'exercice précédent	72 329	107 013	51 222	(17 238)	(2 713)	210 613	23 090	233 703
Dividendes	0	0	(4 918)	0	0	(4 918)	(549)	(5 467)
Autres (IFRS 2 – Options sur actions)	0	0	538	0	0	538	0	538
Variations attribuables aux actionnaires	0	0	(4 380)	0	0	(4 380)	(549)	(4 929)
Résultat de l'exercice⁽¹⁾	0	0	20 740	0	0	20 740	(703)	20 037
Plus- /(Moins-) values sur couvertures	0	0	0	0	(1 053)	(1 053)	0	(1 053)
Impôts différés	0	0	0	0	359	359	0	359
Ecarts de conversion	0	0	0	37	(344)	(307)	0	(307)
Autre résultat global⁽²⁾	0	0	0	37	(1 038)	(1 001)	0	(1 001)
Résultat global⁽¹⁾⁺⁽²⁾	0	0	20 740	37	(1 038)	19 739	(703)	19 036
Reclassification	0	0	0	923	(923)	0	0	0
Variations du périmètre	0	0	0	(443)	0	(443)	(21 409)	(21 852)
A la fin de l'exercice	72 329	107 013	67 582	(16 721)	(4 674)	225 529	429	225 958

II. Annexes aux états financiers consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2010

II.1. Résumé des principales méthodes comptables

II.1.1. Déclaration de conformité - base d'établissement des états financiers

Recticel SA (ci-après dénommé "la Société") est une société de droit belge. Les états financiers consolidés de la Société comprennent les états financiers de la Société, de ses filiales, les participations dans des coentreprises consolidés selon la méthode proportionnelle (ci-après dénommées "le Groupe") ainsi que les participations dans des entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière internationales (IFRS – International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées dans l'Union européenne.

Pour l'exercice en cours, le Groupe a déjà adopté toutes les normes et interprétations nouvelles et révisées élaborées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) de l'IASB, applicables à ses activités, effectives pour l'exercice débutant le 1er janvier 2010 et approuvées par l'Union européenne.

Les mêmes règles de comptabilité, présentation et méthode de calcul ont été utilisées comme pour la préparation des comptes financiers du Groupe pour la période se terminant au 31 décembre 2009, sauf pour l'impact de l'adoption des standards décrits ci-dessous qui ont pris leur effet à partir du 1 janvier 2010:

IFRS 3 (texte révisé en 2008), Regroupements d'entreprises

La norme révisée comporte quelques changements significatifs. Le montant payé pour acquérir une entreprise doit être comptabilisé à sa juste valeur à la date d'acquisition, tandis que les ajustements ultérieurs des paiements provisionnés résultant d'événements postérieurs à la date d'acquisition doivent l'être comme un profit ou une perte. La notion de « full goodwill », qui peut être appliquée au cas par cas, permet à l'acquéreur d'évaluer la participation non contrôlante dans l'entreprise acquise soit à sa juste valeur, soit au prorata de l'actif net de l'entreprise acquise. Tous les frais liés à l'acquisition, comme les commissions de咨询, doivent avoir été déboursés.

IAS 27 (texte révisé en 2008), États financiers consolidés et individuels

La norme révisée impose que les effets de toute transaction en actions dans des participations non contrôlantes soient comptabilisés au niveau des capitaux propres s'il n'y a pas de changement en termes de contrôle. Par conséquent, ce type de transaction ne se traduira pas par un goodwill ni par un profit ou une perte comptabilisée dans le compte ad hoc. Cette norme précise également la méthode de comptabilisation en cas de perte de contrôle. Toute participation résiduelle dans l'entité est réévaluée à la juste valeur et un profit ou une perte est imputée dans le compte ad hoc.

Autres normes et interprétations qui sont devenues d'application pour 2010 mais qui n'ont pas d'impact sur les comptes financiers

- Améliorations aux IFRS (2008-2009) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2010)
- Amendements à IFRS 2 Paiement fondé sur des actions – Transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2010)
- Amendements à IAS 39 Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – Éléments de couverture éligibles (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009)
- IFRIC 17 Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er novembre 2009)
- IFRIC 18 Transferts d'actifs provenant de clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er novembre 2009)

Le Groupe a décidé de ne pas adopter en 2010 quelque norme ou interprétation que ce soit avant leur date d'application effective :

- IFRS 9 Instruments financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011)
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions liées à IFRS 7 (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010)
- Amendements à IFRS 1 Première application des IFRS – Forte hyperinflation et élimination des dates fixes pour les premiers adoptants (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à partir du 1er juillet 2011)
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2011)
- Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôt différé : recouvrement de la valeur comptable d'un actif (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à partir du 1er janvier 2012)
- Amendements à IAS 24 Information relative aux parties liées (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011) (remplace IAS 24 Information relative aux parties liées publiée en 2003)
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : présentation – Classement des émissions de droits (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2010)
- IFRIC 19 Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010)
- Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011)

À l'exception de IFRS 9, le Groupe ne s'attend pas à ce que les normes et interprétations susmentionnées aient un impact matériel sur ses états financiers consolidés.

III.2. Principes généraux

Devise des états financiers

Les états financiers sont présentés en milliers d'Euro (EUR) (sauf mention contraire), qui est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel le Groupe opère. Les états financiers d'une activité à l'étranger sont convertis conformément aux principes expliqués plus loin sous le point 'Monnaies étrangères'.

Convention de coût historique

Les états financiers ont été établis sur base du coût historique, sauf dans les cas mentionnés plus loin dans les principes comptables. Les participations dans des instruments de capitaux propres qui ne sont pas cotés sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de façon fiable par des méthodes d'évaluation alternatives, sont comptabilisées au coût.

Monnaies étrangères

Les transactions dans une monnaie autre que l'Euro sont comptabilisées aux cours de change en vigueur à la date de la transaction. A chaque date de clôture, les actifs et passifs monétaires en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le cours de clôture. Les actifs et passifs non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués à la juste valeur sont convertis en utilisant le cours de change de la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée. Les gains et pertes résultants de cette conversion sont comptabilisés dans le compte de résultats, sauf lorsqu'ils sont différés dans les capitaux propres.

Les actifs et passifs des activités du Groupe à l'étranger sont convertis au taux de clôture. Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période sauf si les cours de change connaissent des fluctuations importantes. Les écarts de change qui en résultent sont comptabilisés en tant que composante distincte des capitaux propres. Lors de la cession d'une activité opérant à l'étranger, le montant cumulé des écarts de change différés figurant dans une composante distincte des capitaux propres est comptabilisé dans le compte de résultats.

Les ajustements du goodwill et de la juste valeur résultant de l'acquisition d'une activité à l'étranger sont traités comme des actifs et passifs de l'entité acquise à l'étranger et sont convertis au taux de clôture.

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les filiales, les participations dans des coentreprises consolidées selon la méthode proportionnelle et les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les états financiers consolidés sont préparés en utilisant des méthodes comptables uniformes pour des transactions et événements semblables se produisant dans des circonstances analogues.

Tous les soldes, les transactions, les produits et les charges intragroupes sont éliminés en consolidation.

• Filiales

Les filiales sont des entités qui sont contrôlées directement ou indirectement. Le contrôle constitue le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'une entité de façon à obtenir des avantages de ses activités. La consolidation des filiales commence dès l'instant où Recticel contrôle l'entité jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les changements au niveau de la participation du Groupe dans une filiale qui ne débouchent pas sur une perte de contrôle sont comptabilisés comme des opérations sur capitaux propres. Les valeurs comptables des participations du Groupe et des participations non contrôlantes sont ajustées pour refléter les changements de leurs participations relatives dans la filiale. Toute différence entre le montant d'ajustement des participations non contrôlantes et la juste valeur du montant payé ou perçu est directement comptabilisée au niveau des capitaux propres.

Toutefois, si le Groupe perd le contrôle d'une filiale, le bénéfice ou la perte sur la cession est calculée comme la différence entre (i) la somme de la juste valeur du montant perçu et de la juste valeur de toute participation conservée et (ii) l'ancienne valeur comptable de l'actif (goodwill compris) et du passif de la filiale et de toute participation non contrôlante. Les montants précédemment comptabilisés dans un autre revenu étendu lié à la filiale sont comptabilisés (ils sont reclassés en profit ou en perte ou directement transférés aux bénéfices non distribués) de la même manière que celle qui s'appliquerait si les actifs ou passifs pertinents étaient cédés. La juste valeur de tout investissement conservé dans l'ancienne filiale à la date de la perte de contrôle est considérée comme étant la juste valeur lors de la

comptabilisation initiale pour comptabilisation ultérieure conformément à IAS 39 Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ou, si d'application, le coût lors de la comptabilisation initiale d'un investissement dans une entité associée ou contrôlée conjointement.

• *Entités contrôlées conjointement*

Les entités pour lesquelles Recticel partage contractuellement le contrôle avec un autre (d'autres) coentrepreneur(s) constituent des entités contrôlées conjointement. Un tel accord contractuel assure que les décisions financières et opérationnelles stratégiques requièrent le consentement unanime de l'ensemble des coentrepreneurs. La consolidation proportionnelle des entités contrôlées conjointement commence dès l'instant où le contrôle conjoint est établi jusqu'à la date à laquelle il cesse.

• *Entreprises associées*

Les entreprises associées sont les entités sur lesquelles Recticel exerce une influence notable en participant aux décisions de l'entité, sans en détenir le contrôle ou le contrôle conjoint. Les entreprises associées sont comptabilisées suivant la méthode de la mise en équivalence jusqu'à la date à laquelle l'influence notable cesse.

• *Regroupement d'entreprises*

Les acquisitions de filiales et d'entreprises sont comptabilisées au moyen de la méthode d'acquisition. Le montant payé pour chaque acquisition est évalué sur la base de la somme des justes valeurs (à la date d'échange) des actifs cédés, des passifs acceptés ou assumés et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Les frais liés à l'acquisition sont comptabilisés en résultat (profit ou perte).

Lorsque Recticel acquiert une entité ou une entreprise, les actifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à la date d'acquisition à leur juste valeur, sauf :

- les actifs ou passifs d'impôts différés et les passifs ou actifs liés aux avantages du personnel, qui sont comptabilisés et évalués respectivement selon IAS 12 Impôts sur le résultat et IAS 19 Avantages du personnel ;
- les passifs ou instruments de capitaux propres liés à des transactions de paiement fondé sur des actions de l'entreprise acquise ou au remplacement de celles-ci par des transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions, qui sont évalués conformément à IFRS 2 Paiement fondé sur des actions à la date d'acquisition ; et
- les actifs (ou groupes de cession) classés comme « à vendre » conformément à IFRS 5 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées, qui sont évalués selon cette norme.

Le goodwill est évalué comme l'excédent de la somme du montant transféré, du montant de toute participation non contrôlante dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation (éventuelle) détenue précédemment par l'acquéreur dans l'entreprise acquise sur le net des montants (à la date d'acquisition) des actifs acquis et des passifs assumés identifiables.

Lorsque cette différence, après réévaluation des valeurs, est négative, elle est comptabilisée immédiatement en résultat comme un profit sur achat.

Les participations non contrôlantes (actionnaires minoritaires) dont les détenteurs ont droit à une quote-part de l'actif net de l'entité en cas de liquidation peuvent être évaluées au départ soit à leur juste valeur, soit sur la base de la quote-part (des participations non contrôlantes) des montants comptabilisés des actifs nets identifiables de l'entreprise acquise. La méthode choisie sera déterminée sur la base de la transaction.

Si Recticel accroît sa participation dans une entité ou une entreprise dont elle n'a pas encore le contrôle (cela revient en principe à porter cette participation à 50 % ou au-delà – un regroupement d'entreprises par étapes), la participation détenue précédemment par le Groupe dans l'entreprise acquise est réévaluée en fonction de la juste valeur à la date d'acquisition (c'est-à-dire la date où le Groupe obtient le contrôle), tandis que le bénéfice (éventuel) ou la perte (éventuelle) est comptabilisée en résultat.

Si la comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises est incomplète à la fin de l'exercice au cours duquel ledit regroupement a lieu, le Groupe publiera des montants provisoires pour les postes dont la comptabilisation est incomplète. Ces montants provisoires sont adaptés lors de la période d'évaluation (maximum un an après la date d'acquisition) ou des actifs ou passifs supplémentaires sont comptabilisés pour refléter les nouvelles informations obtenues sur les faits et circonstances qui se sont produits depuis la date d'acquisition et qui, pour autant que l'on sache, auraient affecté les montants comptabilisés à partir de cette date.

III.3. Éléments du bilan

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif seront dégagés par le Groupe et si leurs coûts peuvent être estimés de façon fiable. Après la comptabilisation initiale, toutes les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur.

Brevets, marques de fabrique et droits similaires

Les brevets et les marques de fabrique sont évalués initialement à leur coût et sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité attendue qui est limitée de façon contractuelle.

Immobilisations incorporelles générées en interne

Les immobilisations incorporelles générées en interne résultant du développement effectué par le Groupe sont comptabilisées uniquement si toutes les conditions suivantes sont remplies :

- un actif identifiable a été créé (tels que des logiciels et des nouveaux procédés)
- il est probable que l'actif créé génère des avantages économiques futurs; et
- les coûts de développement de l'actif peuvent être évalués de façon fiable.

Dans ce contexte, la phase de développement commence lorsque les nouveaux produits sont testés chez le client. L'objectif consiste à développer des produits de façon à ce qu'ils répondent aux exigences techniques et qualitatives du client.

13

Les activités de développement sont basées sur les résultats obtenus de la recherche appliquée ou d'un savoir-faire existant et sont adaptés aux nouvelles applications génératrices de profit. Cette condition est revue chaque année afin de déterminer la profitabilité potentielle des projets. Les coûts de développement sont amortis sur une durée d'amortissement de maximum quatre (4) ans.

Lorsque les critères de comptabilisation ne sont pas satisfaits, les dépenses de développement sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

Goodwill

Le goodwill est évalué comme l'excédent de la somme du montant transféré, du montant de toute participation non contrôlante dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation (éventuelle) détenue précédemment par l'acquéreur dans l'entreprise acquise sur le net des montants (à la date d'acquisition) des actifs acquis et des passifs assumés identifiables.

Le goodwill résultant de l'acquisition d'une entreprise est imputé au coût moins les éventuelles dépréciations cumulées et est présenté séparément dans les états financiers consolidés.

Le goodwill est soumis au test de dépréciation au moins une fois par an. Les dépréciations sont comptabilisées immédiatement en résultat et ne sont pas reprises ultérieurement.

Lors de la cession d'une filiale, d'une entreprise associée ou d'une entité contrôlée conjointement, le goodwill y relatif est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

Immobilisations corporelles

Une immobilisation corporelle est comptabilisée s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet élément seront dégagés par le Groupe et si le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Après leur comptabilisation initiale, toutes les

immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des dépréciations. Le coût inclut tous les coûts directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue. Les coûts d'emprunts devront être activés.

En règle générale, les dépenses ultérieures sont comptabilisées en résultat au moment où elles sont encourues. Une telle dépense n'est activée que lorsqu'il peut être démontré clairement qu'elle a débouché sur une augmentation des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'immobilisation corporelle par rapport à sa performance normale initialement estimée.

Les amortissements sont répartis systématiquement sur la durée d'utilité attendue des différentes catégories d'immobilisations corporelles en utilisant la méthode linéaire. L'amortissement d'un actif commence dès qu'il est prêt à être mis en service de la manière prévue.

Les durées d'utilité estimées des éléments les plus significatifs des immobilisations corporelles se situent dans les intervalles suivants:

Aménagements de terrains	:	25 ans
Bâtiments administratifs	:	25 à 40 ans
Bâtiments industriels	:	25 ans
Usines	:	10 à 15 ans
Machines		
Installations lourdes	:	11 à 15 ans
Installations semi lourdes	:	8 à 10 ans
Installations légères	:	5 à 7 ans
Frais pré-opérationnels	:	5 ans maximum
Équipements	:	5 à 10 ans
Mobilier	:	5 à 10 ans
Hardware	:	3 à 10 ans
Matériel roulant		
Voitures	:	4 ans
Camions	:	7 ans

Le profit ou la perte résultant de la cession ou de la désaffectation d'une immobilisation corporelle correspond à la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable de l'immobilisation corporelle. Cette différence est comptabilisée en compte de résultat.

Contrats de location

Location-financement

Les contrats de location sont classés en tant que contrat de location-financement si la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété sont transférés au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en tant que contrat de location simple.

Les actifs détenus en location-financement sont comptabilisés comme des actifs appartenant au Groupe à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location, toutes deux déterminées au commencement du contrat de location.

La dette correspondante envers le bailleur est reprise au bilan comme une dette de location-financement. Les paiements minimaux au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette. La charge financière est affectée à chaque période couverte par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque période.

Les actifs loués sont amortis sur leur durée d'utilité estimée de façon cohérente avec la méthode applicable aux actifs amortissables que possède l'entité, sauf si l'on n'a pas une certitude raisonnable que le Groupe devienne propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location. Le cas échéant, l'actif est totalement amorti sur la durée du contrat de location.

Location simple

Les contrats de location en vertu desquels la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété est conservée par le bailleur sont classés en tant que contrat de location simple. Les loyers provenant de contrats de location simple sont pris en résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location. Les montants reçus ou à recevoir au titre d'avantages au locataire afin de conclure l'accord sont également comptabilisés en résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles

Sauf pour le goodwill qui est soumis au moins une fois par an à un test de dépréciation, les autres immobilisations corporelles et incorporelles font l'objet d'un test de dépréciation uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation ou leur vente. Si un actif ne génère pas de flux de trésorerie indépendants de ceux d'autres actifs, le Groupe procède à une estimation du montant recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle appartient cet actif.

La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'entreprise. Afin de déterminer la valeur d'entreprise, les estimations de flux de trésorerie futurs sont actualisées en utilisant un taux d'actualisation qui reflète l'appréciation actuelle du marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif pour lequel les estimations de flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustées. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Si la valeur recouvrable d'un actif (unité génératrice de trésorerie) est estimée être inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif (unité génératrice de trésorerie) est réduite à sa valeur recouvrable. Une perte de valeur est immédiatement comptabilisée en résultat.

Lorsqu'une perte de valeur est reprise ultérieurement, la valeur comptable de l'actif (unité génératrice de trésorerie) est augmentée pour atteindre l'estimation révisée de sa valeur recouvrable, sans toutefois être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif (unité génératrice de trésorerie) au cours d'exercices antérieurs. Cependant, les dépréciations sur le goodwill ne sont jamais reprises.

Actifs immobilisés disponibles à la vente

Les actifs immobilisés et entités cessibles sont rangés sous la rubrique «disponible à la vente» si leur valeur comptable peut être essentiellement réalisée par une opération de vente et non par une poursuite de leurs activités. Cette condition est considérée comme remplie si et seulement si la vente présente une probabilité supérieure et que les actifs immobilisés (ou entités cessibles) se trouvent dans une situation de vendabilité immédiate. La direction doit en outre être persuadée que la vente peut être intégralement réalisée dans l'année de cette classification.

Les actifs immobilisés et entités cessibles qualifiés de «disponibles à la vente» sont évalués à la valeur la plus basse entre la valeur comptable et la juste valeur («fair value») diminuée des frais de vente.

Principaux critères d'analyse dans l'application des règles d'évaluation

Lors de l'application des règles d'évaluation, il y a lieu dans certains cas de procéder également à une analyse comptable. Cette analyse s'obtient par une estimation aussi correcte que possible d'évolutions futures probables. La direction fonde son analyse sur plusieurs paramètres estimés de manière réaliste, comme les prévisions du marché, les taux de croissance du secteur, les études de l'industrie, les réalités économiques, les budgets, les plans pluriannuels, les études de rentabilité attendue, etc. Les principaux éléments soumis à cette analyse au sein du Groupe Recticel sont: les dépréciations, les provisions et les impôts différés. Pour ces éléments référence est faite aux annexes II.4.5., II.5.1., II.5.3. et II.5.18.

Immeubles de placement

Un immeuble de placement, qui est détenu pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital, est porté au bilan à sa juste valeur à la date de clôture. Le profit ou la perte

résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est inclus dans le résultat net de l'exercice au cours duquel il se produit.

Actifs financiers

Les actifs financiers sont comptabilisés ou décomptabilisés à la date de la transaction, qui correspond à la date à laquelle l'entité s'engage à acheter ou vendre un actif. Les actifs financiers sont évalués initialement à la juste valeur de la contrepartie payée, y compris les coûts de transaction.

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente sont portés à leur juste valeur. Lorsque les actifs sont détenus à des fins de transaction, les gains et pertes résultant de la variation de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats. Les gains et pertes résultant de la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisés dans les capitaux propres, jusqu'au moment où, soit l'actif est cédée, soit il est constaté qu'il a subi une perte de valeur. A ce moment, les gains ou pertes cumulés précédemment comptabilisés directement en capitaux propres sont comptabilisés dans le résultat de la période.

Les participations dans des instruments de capitaux propres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable par une méthode d'évaluation alternative sont évaluées au coût.

Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exception des placements à court terme, qui sont évalués au coût.

Stocks

Les stocks sont portés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût des stocks comprend le coût des matériaux directs et, le cas échéant, les coûts de la main-d'œuvre et les frais généraux qui ont été nécessaires pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent. Le coût est déterminé suivant la méthode du coût moyen pondéré.

16

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts restant à encourir pour le marketing, la vente et la distribution.

Créances

Les créances à court terme sont comptabilisées à leur valeur nominale diminuée des dépréciations de valeur appropriées pour les montants non recouvrables attendus.

Passifs financiers et instruments de capitaux propres

Les passifs financiers et les instruments de capitaux propres sont classés en fonction de la substance des contrats conclus. Tout contrat qui fait apparaître un intérêt résiduel dans les actifs du Groupe après déduction de tous ses passifs est un instrument de capitaux propres.

Les instruments de capitaux propres émis par la Société sont comptabilisés à la valeur de la contrepartie reçue, nette des frais d'émission.

Pensions et obligations similaires

Conformément aux lois et pratiques en vigueur dans chaque pays, les entreprises affiliées du Groupe souscrivent à des plans de pensions sous la forme de régimes à cotisations ou à prestations définies.

Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées au titre de régimes de retraite à cotisations définies sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

Régimes à prestations définies

En ce qui concerne les régimes à prestations définies, le montant comptabilisé dans le bilan correspond à la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies, corrigée pour tenir compte des écarts actuariels non comptabilisés et diminuée de la juste valeur des actifs du régime et des coûts des services passés non encore comptabilisés.

Lorsque le montant à comptabiliser au bilan est négatif, l'actif comptabilisé ne dépasse pas le total net des pertes actuarielles non comptabilisées et du coût des services passés non comptabilisé, et de la valeur actualisée des remboursements futurs provenant du régime ou des réductions de cotisations futures au régime.

Dans le compte de résultats, le coût des services rendus au cours de l'exercice, le coût des services passés et les gains et pertes actuariels sont comptabilisées en 'autres produits et charges opérationnels', tandis que les coûts d'intérêt et le rendement attendu sur les actifs du plan sont enregistrés dans les 'autres produits et charges financiers'.

La valeur actuelle des obligations des plans de retraite à prestations définies, ainsi que les coûts de l'année et des services passés, sont calculés par des actuaires agréés, selon la méthode appelée «unité de crédit projeté».

Chaque année, le taux d'actualisation est ajusté au taux de marché à la date de clôture fondé sur les obligations d'entreprises de première catégorie dont les dates d'échéance coïncident approximativement avec celle de l'obligation de prestation.

Les écarts actuariels, résultant des différences entre les hypothèses actuarielles et la réalité du passé et des effets des changements d'hypothèses actuarielles, sont calculés séparément pour chaque 'régime à prestations définies' et sont comptabilisés selon le principe suivant : les écarts actuariels qui excèdent un 'corridor' de 10 % de la plus grande de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture et de la juste valeur des actifs du régime à la date de clôture, sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée de vie active moyenne résiduelle attendue des bénéficiaires du plan.

Les coûts des services passés sont pris en charges selon un mode linéaire sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel.

Charges des régimes de préretraite

Les régimes de préretraite en Belgique sont également traités comme des avantages postérieurs à l'emploi de type prestations définies.

17

Paiements fondés sur des actions («Share-based payments»)

Les paiements fondés sur des actions à des membres du personnel et à des tiers assurant des services similaires sont évalués à la juste valeur («fair value») des instruments de capitaux propres au moment de leur attribution. La juste valeur («fair value») est déterminée sur la base d'un modèle Black & Scholes. Les autres détails relatifs à la manière de déterminer la juste valeur des paiements fondés sur des actions sont décrits dans les informations à fournir.

La juste valeur («fair value») telle que déterminée à la date de l'attribution des paiements fondés sur des actions est intégrée dans les coûts, ces derniers étant étalés de manière linéaire sur la période d'acquisition de droits («vesting period»), laquelle se base sur la durée estimée par le Groupe pour l'acquisition. Cette politique s'applique à tous les paiements fondés sur des actions attribués après le 7 novembre 2002 et définitivement acquis après le 1er janvier 2005. Aucun montant n'a été repris dans les états financiers pour d'éventuels autres paiements fondés sur des actions.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées dans le bilan lorsque le Groupe a une obligation actuelle (légale ou implicite) résultant d'un événement passé, obligation pour laquelle il est probable qu'elle résultera en un décaissement de ressources qui peut être estimé de manière fiable.

Des provisions pour garantie sont comptabilisées à date de la vente du produit concerné sur base de la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation du Groupe.

Des provisions pour restructuration sont comptabilisées lorsque le Groupe a adopté un plan formalisé et détaillé de restructuration qui a fait l'objet d'une annonce publique aux parties affectées par la restructuration avant la date de clôture.

Emprunts portant intérêt

Les emprunts portant intérêt sont initialement comptabilisés à la valeur de la contrepartie reçue, diminuée des coûts de transaction encourus.

Les emprunts sont par la suite évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Toute différence entre la contrepartie reçue (nette des coûts de transaction) et la valeur de remboursement (y compris la prime de remboursement à payer) est comptabilisée dans le compte de résultats sur la période de l'emprunt.

Dettes ne portant pas intérêt

Les dettes commerciales ne portant pas d'intérêt sont évaluées au coût, qui correspond à la juste valeur de la contrepartie à payer.

Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés comme suit :

Couvertures des flux de trésorerie

Les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés qui ont été désignés et qui sont considérés constituer une couverture effective des flux de trésorerie futurs sont comptabilisées directement en capitaux propres et la partie ineffective est comptabilisée directement dans le compte de résultats. Si la couverture des flux de trésorerie d'un engagement ferme ou d'une transaction prévue hautement probable conduit à comptabiliser un actif ou un passif, alors, au moment de la comptabilisation de l'actif ou du passif, le résultat sur l'instrument dérivé qui avait été comptabilisé auparavant dans les capitaux propres est inclus dans l'évaluation initiale de l'actif ou du passif. En ce qui concerne les couvertures qui ne conduisent pas à la comptabilisation d'un actif ou d'un passif, les montants différés dans les capitaux propres sont transférés en résultat durant l'exercice au cours duquel l'engagement ferme ou la transaction prévue affecte le compte de résultats.

Couvertures de juste valeur

Un instrument financier dérivé est comptabilisé comme une couverture de juste valeur lorsqu'il couvre l'exposition aux variations de juste valeur d'un actif ou passif comptabilisé. Aussi bien les dérivés classés parmi les couvertures de juste valeur et les postes d'actifs ou de passifs couverts sont portés à la juste valeur. Les variations de juste valeur correspondantes sont enregistrées en compte de résultats.

Les variations de juste valeur d'instruments financiers dérivés ne satisfaisant pas aux conditions requises pour la comptabilité de couverture sont comptabilisées en compte de résultats lorsqu'elles surviennent.

La comptabilité de couverture cesse lorsque l'instrument de couverture arrive à maturité, est vendu, résilié ou exercé ou ne satisfait plus aux conditions requises pour la comptabilité de couverture. A ce moment, le profit ou la perte cumulé dégagé sur l'instrument de couverture comptabilisé directement en capitaux propres est maintenu séparément en capitaux propres jusqu'à la réalisation de la transaction prévue. Lorsque l'entité s'attend à ce que la transaction prévue ne se réalise pas, tout profit ou perte cumulé dégagé sur l'instrument de couverture comptabilisé directement en capitaux propres est comptabilisé en résultat.

III.4. Constatation des produits

Généralités

Un produit est comptabilisé lorsqu'il est probable que des avantages économiques futurs associés à la transaction iront à l'entreprise et que le montant des produits peut être évalué de façon fiable.

Les produits sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir et représentent des montants à recevoir suite à la livraison de biens ou à la prestation de services dans le cadre de l'activité normale, nets de remises, TVA et autres impôts sur la vente.

Les produits de la vente de biens sont comptabilisés une fois la livraison effectuée ou lorsque le transfert des risques et des avantages a été accompli. Les produits provenant des contrats de construction sont comptabilisés conformément aux méthodes comptables du Groupe relatives aux contrats de construction (voir ci-dessous).

Les produits d'intérêts sont acquis en fonction du temps écoulé sur base du montant du principal restant ouvert et du taux d'intérêt effectif, qui est le taux qui actualise exactement les encaissements futurs sur la durée de vie prévue de l'actif financier de manière à obtenir la valeur comptable nette de cet actif financier.

Les dividendes sont comptabilisés lorsque le droit de l'actionnaire de percevoir le paiement est établi.

Contrats de construction

Lorsque le résultat d'un contrat de construction peut être estimé de façon fiable, les produits du contrat et les coûts du contrat sont comptabilisés respectivement en produits et en charges en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture.

En règle générale, le degré d'avancement des travaux est calculé comme étant le rapport existant entre les coûts encourus pour les travaux exécutés jusqu'à la date considérée et les coûts totaux estimés du contrat, sauf dans les cas où ce rapport ne serait pas représentatif du degré d'avancement des travaux.

Les modifications dans les travaux du contrat, les réclamations et les primes de performance sont incluses dans la mesure où elles ont été convenues avec le client.

Lorsque le résultat d'un contrat de construction ne peut être estimé de façon fiable, les produits ne sont comptabilisés que dans la limite des coûts du contrat encourus qui seront probablement recouvrables. Les coûts du contrat sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Lorsqu'il est probable que le total des coûts du contrat sera supérieur au total des produits du contrat, la perte attendue est immédiatement comptabilisée en charges.

19

Subventions publiques

Les subventions publiques relatives aux coûts de formation du personnel sont comptabilisées en produits de la période de façon à rattacher les produits aux coûts correspondants. Les subventions sont présentées en déduction des coûts correspondants.

Les subventions publiques liées aux immobilisations corporelles sont traitées en déduisant les subventions reçues de la valeur comptable des actifs correspondants. Ces subventions sont comptabilisées en produits sur la durée d'utilité des actifs amortissables.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôt comprend la charge d'impôt courant et la charge d'impôt différé.

L'impôt courant est basé sur le bénéfice imposable de la période. Le bénéfice imposable diffère du bénéfice net présenté dans le compte de résultats car il exclut les éléments de produits ou charges qui sont imposables ou déductibles dans une autre période et il exclut également les éléments qui ne seront jamais imposés ou déductibles. La dette d'impôt courant du Groupe est calculée en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

L'impôt différé est l'impôt que l'on s'attend à payer ou récupérer sur les différences entre la valeur comptable d'actifs et de passifs dans les états financiers et la base fiscale correspondante utilisée dans le calcul du bénéfice imposable. L'impôt différé est comptabilisé en appliquant la méthode du report variable ("balance sheet liability method"). En règle générale, des passifs d'impôt différé sont comptabilisés sur toutes les différences temporelles taxables et des actifs d'impôt différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que l'on disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces différences temporelles déductibles pourront être imputées. Aucun impôt différé n'est comptabilisé si la différence temporelle est associée à un

goodwill ou résulte de la comptabilisation initiale (autre que lors d'un regroupement d'entreprises) d'autres actifs ou passifs dans une transaction qui n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice fiscal.

Les impôts différés sont comptabilisés sur les différences temporelles émanant des participations dans les filiales, les entreprises associées et dans les coentreprises, excepté lorsque le Groupe a la possibilité de contrôler la date à laquelle la différence s'inversera ou lorsqu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue au moins à chaque date de clôture. Elle est réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre d'utiliser tout ou partie de cet actif d'impôt différé.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé. L'impôt différé est comptabilisé en charge ou en produit dans le compte de résultats sauf dans la mesure où l'impôt est généré par un élément comptabilisé directement dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt différé est également comptabilisé dans les capitaux propres.

II.15. Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude

L'établissement des états financiers conformément aux IFRS exige les estimations et considérations requises de la part de la direction. Celle-ci fonde ses estimations sur l'expérience historique et d'autres éléments d'appréciation raisonnables. Ces estimations sont revues périodiquement et les effets de ces révisions sont intégrés dans les états financiers de l'exercice concerné. Les futurs événements susceptibles d'avoir un impact financier sur le Groupe y figurent également.

20

Les résultats estimés qui en résultent peuvent dès lors diverger des résultats actuels. La direction procède à des appréciations et estimations notamment dans les cas suivants:

- analyse de la nécessité de procéder à des pertes de valeurs exceptionnelles sur des immobilisations, en ce compris le Goodwill;
- détermination de provisions pour restructurations, obligations conditionnelles et autres risques;
- établissement de provisions pour créances irrécouvrables;
- établissement de pertes de valeurs sur stocks;
- évaluation des provisions pour avantages du personnel;
- récupérabilité d'actifs d'impôt différé.

Les estimations et appréciations pourront entraîner une adaptation de la valeur des actifs et passifs au cours des prochains exercices.

II.15.1. Pertes de valeur sur goodwill et sur immobilisations incorporelles et corporelles

Le goodwill ainsi que les immobilisations incorporelles et corporelles sont soumis à une analyse des pertes de valeur. Cette analyse a lieu chaque année ou sur une base plus fréquente si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur (voir annexes II.5.1., II.5.2. et II.5.3.).

Les analyses des pertes de valeur portent sur chaque élément du goodwill, chaque immobilisation incorporelle et, s'il existe des indices concrets en ce sens, aussi sur les immobilisations corporelles.

Les résultats les plus pertinents de ces analyses sont commentés ci-après. La valeur comptable des actifs qui feront l'objet d'une nouvelle discussion représente environ 56% du total du goodwill, 42% du total des immobilisations corporelles et 44% du total des immobilisations incorporelles.

Groupe Recticel	Valeur comptable nette en milliers d'EUR						
	MOUSSE SOUPLE			AUTOMOBILE		AUTRES & CORPORATE	TOTAL
	Royaume-Uni	Espagne	Scandinavie	Interiors	Sièges de voitures Proseat		
Goodwill	4 317	0	5 904	0	8 977	na	19 198
Autres immobilisations incorporelles	358	224	684	2 034	2 567	na	5 867
Immobilisations corporelles	4 505	21 539	15 111	53 962	18 660	na	113 777
Total	9 180	21 763	21 699	55 996	30 204	na	138 842
Pertes de valeurs	0	(5 547)	(552)	(3 421)	(1 179)	(101)	(10 800)
Valeur comptable nette	9 180	16 216	21 147	52 575	29 025	(101)	128 042

Remarque: Le besoin de fonds de roulement n'est pas inclus dans l'analyse.

Lors de l'analyse de la perte de valeur des postes du bilan figurant dans le tableau ci-dessus, plusieurs hypothèses ont été formulées. Le montant récupérable de la «cash generating unit» («CGU») totale est déterminé sur la base de la valeur d'entreprise.

Sur la base de cette analyse et des décisions managériales (plus particulièrement la fermeture des certaines usines (Automobile – Coussins de siège, Mousse Souple), il a été décidé d'imputer des pertes de valeur pour un montant total de EUR 10,8 millions (voir tableau ci-dessus).

Lorsqu'il prévoit ses futurs flux de trésorerie, le Groupe tient compte d'hypothèses prudentes mais réalistes à propos de l'évolution de ses marchés, des prix des matières premières, de l'impact des restructurations passées et des marges brutes. Toutes ces hypothèses (i) se fondent sur les expériences antérieures de la direction et/ou (ii) s'appuient sur des sources d'information externes fiables.

II.1.5.1.1. Mousse Souple

II.1.5.1.1.1. Hypothèses majeures

Flux de trésorerie

En ce qui concerne la CGU «Mousse Souple – Royaume-Uni», les prévisions en matière de valeur d'entreprise se fondent sur les budgets approuvés et les plans financiers pour une période de quatre ans. Au terme de ces quatre années, une perpétuité sans croissance est appliquée. 2010 a été une année délicate en raison des difficultés de l'industrie et de la hausse des prix des matières premières, augmentation qui n'a pas pu être totalement répercutée sur les propres prix de vente du Groupe. La direction s'attend à ce que les futures opérations redressent la barre dans la foulée de l'amélioration des performances de l'industrie et des marges brutes.

En ce qui concerne la CGU «Mousse Souple – Espagne», les prévisions en matière de valeur d'entreprise se fondent sur les budgets approuvés et les plans financiers pour une période de quatre ans. Après ces quatre années, une perpétuité à croissance zéro est appliquée. Une réduction des effectifs et la limitation du nombre d'usines doivent toutefois permettre à ce pays de renouer avec le bénéfice en 2011. En d'autres termes, la valeur d'entreprise est largement tributaire de la mise en œuvre réussie du nouveau plan financier. Les futurs flux de trésorerie tiennent compte du plan financier 2011–2014 (qui inclut les restructurations annoncées pour Legutiano et Santa Perpetua) et d'une perpétuité basée sur un bénéfice opérationnel en 2014, sans taux de croissance.

Taux d'escompte

Le taux d'escompte appliqué est de 8% et se fonde sur un coût moyen pondéré du capital sur la base des attentes actuelles du marché en termes de valeur temporelle de l'argent et des risques pour lesquels les futurs flux de trésorerie doivent être adaptés. Sur la base du taux d'escompte actuel, la valeur d'entreprise de la CGU «Mousse Souple – Royaume-Uni» équivaut à 1,8 fois la valeur d'actif net, tandis que celle de la CGU «Mousse Souple – Espagne» est égale à 2,7 fois.

II.1.5.1.2. Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité est faite après avoir tenu compte des pertes de valeurs. Par conséquent,

- la valeur d'entreprise de la CGU «Mousse Souple – Royaume-Uni» escomptée à 9% atteint toujours 1,5 fois la valeur comptable et
- la valeur d'entreprise de la CGU «Mousse Souple – Espagne» escomptée à 9% atteint toujours 2,4 fois la valeur comptable.

II.1.5.1.2. Automobile

II.1.5.1.2.1. Hypothèses majeures

Flux de trésorerie

En ce qui concerne la CGU «Interiors», les prévisions en matière de valeur d'entreprise se fondent sur le budget approuvé et les plans financiers pour toute la durée du projet/modèle en combinaison avec une vision globale de l'utilisation de capacité totale. Touché de plein fouet par la crise économique de 2009, qui avait miné l'activité « Interiors », le niveau des ventes s'est considérablement amélioré en 2010 (+22 %) pour atteindre un volume d'activité qui devrait se maintenir en 2011. Depuis 2010, les actifs de projet se déprécient sur la durée. En l'occurrence, les actifs propres aux projets n'auront plus de valeur résiduelle au terme de la durée de production.

La CGU «Interiors» applique en outre une approche par projet, si bien que des pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles sont comptabilisées si:

- le projet génère un flux de trésorerie insuffisant pour couvrir les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles qui lui ont été affectées;
- Pour certains actifs qui deviendraient disponibles avant décembre 2012, il n'y-a pas encore de réaffectation. L'expérience apprend en effet que les nouveaux projets sont confiés environ deux ans à l'avance. Par conséquent, pour certaines immobilisations qui se libéreront avant décembre 2012 pas de réaffectation n'a été faite.

Cette approche s'est traduite en 2010 par une perte de valeur de EUR 3,4 millions. Cette analyse sera reconduite au 31 décembre 2011, compte tenu du carnet de commandes à cette date. En d'autres termes, si aucun nouveau projet ne devait être obtenu en 2010, le Groupe devra comptabiliser des pertes de valeur additionnelles.

Proseat est considérée comme une CGU unique. Sur la base du modèle d'entreprise récurrent de cette activité, la méthode de la perpétuité pour l'analyse des dépréciations (pertes de valeur) a été utilisée.

Les prévisions et le plan d'entreprise 2011-2012 ont été adaptés en fonction des informations les plus récentes en termes de programmes et de volumes. Les plans pour les années 2013, 2014 et 2015 ont été établis en tenant compte des informations des futurs programmes et des rentabilités des programmes actuels. Le plan pour 2015 sert de base au calcul de la perpétuité avec un taux de croissance de 1 %. Les prix des matières premières chimiques ont été adaptés pour toutes les années sur la base des prix actuels et des prévisions de la direction.

Taux d'escompte

Le taux d'escompte appliqué est de 8% et se fonde sur un coût moyen pondéré du capital sur la base des attentes actuelles du marché en termes de valeur temporelle de l'argent et des risques pour lesquels les futurs flux de trésorerie doivent être adaptés. Sur la base du taux d'escompte actuel, la valeur d'entreprise de la CGU « Proseat » équivaut à 1,7 fois la valeur d'actif net.

II.1.5.1.2.2. Analyse de sensibilité

En ce qui concerne la CGU «Interiors», une hausse du taux d'escompte à 9% ne se traduirait pas par une perte de valeur supplémentaire.

En ce qui concerne la CGU «Proseat», une hausse du taux d'escompte à 9% résulterait en une valeur d'entreprise de la CGU «Proseat» qui s'élève à 1,6 fois la valeur comptable.

II.1.5.1.3. Corporate & Autres

La perte de valeur de EUR -0,1 million concerne Literie France.

II.1.5.2. Provisions pour régimes à prestations définies

Des provisions relatives aux régimes à prestations définies sont intégrées dans le bilan conformément aux règles d'évaluation (IAS 19). Le montant intégré dans le bilan se fonde sur les calculs actuariels dont le résultat est déterminé par une série de suppositions telles que décrites à l'annexe II.5.17. Ces suppositions actuarielles sont revues régulièrement et, le cas échéant, adaptées.

II.1.5.3. Impôts différés

Les actifs d'impôts différés sont reconnus pour les pertes fiscales reportées non utilisées et pour les crédits d'impôts non utilisés, dans la mesure où l'on s'attend à ce que de futurs bénéfices imposables soient disponibles pour compenser ces pertes fiscales reportées non utilisées et ces crédits d'impôts non utilisés. À cet égard, la direction base son estimation sur des éléments comme la stratégie à long terme et les opportunités en matière de planification des impôts (voir annexe II.4.5.).

II.2. Variations du périmètre de consolidation

23

Variations intervenues en 2010 au niveau du périmètre de consolidation du Groupe:

- avec effet au 1er janvier 2010, les filiales Recticel GuKoTech GmbH et Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. sont consolidées intégralement pour la première fois;
- avec effet au 1er juillet 2010, le Groupe a vendu ses activités «sommiers à lattes» (Literie) de Masevaux (France).

Pour permettre une comparaison des chiffres de 2010 avec ceux de 2009, il convient également de tenir compte des variations suivantes, intervenues en 2009 :

- l'actionnariat du groupe Gestind (Automobile – coussins de siège) a été modifié avec effet au 1er mai 2009: la filiale polonaise a été intégralement rachetée par Proseat et la filiale italienne a été vendue dans son intégralité;
- en juillet 2009, le Groupe a vendu sa participation de 50% dans COFEL (France) (Literie), qui était consolidée selon la méthode proportionnelle;
- fin 2009, Recticel a vendu Corpura BV (Mousse Souple), qui était consolidée selon la méthode intégrale.

Le chiffre d'affaires est en hausse de EUR 71,8 millions (+5,6%) pour atteindre EUR 1.348,4 millions.

À périmètre égal et à des cours de changes inchangés, le chiffre d'affaires aurait augmenté de 5,81% (EUR 74,2 millions). Les variations du périmètre de consolidation se sont traduites par une baisse nette de EUR 27,7 millions (-2,2%) du chiffre d'affaires. Les effets de change ont eu un impact positif de EUR 25,3 millions (+2,0%).

Les charges commerciales et de marketing ont baissé de EUR 6,7 millions à EUR 74,3 millions, dont EUR 5,0 million est expliqué par le désinvestissement de COFEL (Literie – France) en juillet 2009.

II.3. Information sectorielle

II.3.1. Secteurs d'activités

Le Groupe a adopté IFRS 8 avec effets à partir du 1 janvier 2009. IFRS 8 requiert l'identification des segments opérationnels sur base des rapports internes sur les composants du Groupe, tels que vérifiés régulièrement par le responsable opérationnel, afin de pouvoir allouer les ressources aux segments et de pouvoir apprécier leur performance. Par conséquent, suite à l'adoption de l'IFRS 8, l'identification des segments reportés du Groupe n'a pas changé. En effet, l'information reportée au responsable opérationnel dans un but d'allocation des ressources et d'appréciation de la performance sectorielle, est spécifiquement concentrée sur les ventes directes, l'EBITDA et l'EBIT par catégorie de marché pour chaque type de produits. Les principales catégories de marché pour ces produits sont les quatre segments opérationnels : Mousse Souple, Literie, Isolation, Automobile, et Corporate. Pour de plus amples informations sur ces segments, référence est faite à la première partie de ce rapport annuel. L'information concernant les segments reportés du Groupe est présentée ci-dessous. Les ventes intersectorielles se font aux conditions du marché.

Résultat pour l'exercice 2010

Groupe Recticel	en milliers d'EUR					
	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE ⁽¹⁾	ISOLATION	ÉLIMINATIONS	CONSOLIDÉ
CHIFFRE D'AFFAIRES						
Ventes externes	543 973	292 679	324 416	187 362	0	1 348 430
Ventes inter-sectorielles	58 754	604	478	56	(59 892)	0
Total ventes	602 727	293 283	324 894	187 418	(59 892)	1 348 430
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS (EBIT)						
Résultat sectoriel	1 211	11 485	1 560	32 144	0	46 400
Charges non-allouées ⁽²⁾						(18 786)
EBIT	1 211	11 485	1 560	32 144	0	27 614
Résultat financier						(17 095)
Résultat de la période avant impôts						10 519
Impôts sur le résultat						4 108
Résultat de la période après impôts						14 627
dont quote-part des minoritaires						(188)
dont quote-part du Groupe						14 439

(1) Les ventes externes et l'EBIT reportés sous Automobile (Interiors) comprend une compensation, liée aux activités américaines en 2009, de USD 5,7 millions. Cette compensation a été obtenue par un accord, selon lequel deux entités américaines ont pu sortir de la protection Chapter 11 en avril 2010.

(2) Comprend principalement les frais du quartier général (EUR 14,5 millions (2009 : EUR 14,3 millions)) et les frais de R&D (Corporate Programme) (EUR 3,3 millions (2009 : EUR 3,2 millions)).

Autres informations 2010

Groupe Recticel	en milliers d'EUR					
	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
Amortissements	14 894	5 695	20 695	3 354	483	45 121
Perte de valeur (reprise de) comptabilisée en résultat	6 106	93	4 601	0	0	10 800
EBITDA	22 211	17 273	26 856	35 498	(18 303)	83 535
Investissements	10 346	4 002	11 239	6 677	2 910	35 174

Pertes de valeur

En 2010, les pertes de valeur ont essentiellement porté sur une série d'immobilisations corporelles en Allemagne (Automobile – Interiors), en Espagne (Mousse Souple), et en Belgique (Automobile – Coussins de sièges (Proseat)).

Sur la base des hypothèses de perte de valeur retenues (voir annexe II.1.5.), le Conseil d'Administration a étudié et évalué la valeur comptable (i) des immobilisations incorporelles, (ii) du goodwill et (iii) des immobilisations corporelles et en a conclu que pour 2010, aucune perte de valeur supplémentaire ne devait être comptabilisée.

Bilan au 31 décembre 2010

Groupe Recticel	en milliers d'EUR					
	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
ACTIFS						
Actifs sectoriels	321 582	94 240	206 268	78 780	(115 371)	585 499
Participations mises en équivalence	13 093	0	2 837	0	0	15 930
Participations mises en équivalence – non-allouées						(479)
Actifs non-alloués						176 504
Total actifs consolidés						777 454
PASSIFS						
Passifs sectoriels	138 831	53 791	97 411	37 713	(115 371)	212 375
Passifs non-alloués						323 411
Total passifs consolidés (moyens propres exclus)						535 786

Les actifs non-alloués (EUR 176,5 millions) comprennent principalement les éléments suivants:

- Autres créances pour EUR 60,2 millions
- Impôts différés pour EUR 55,7 millions
- Trésorerie et équivalents de trésorerie pour EUR 51,6 millions.

Les passifs non-alloués (EUR 323,4 millions) (moyens propres exclus) comprennent principalement les éléments suivants:

- Provisions pour EUR 86,6 millions
- Dettes financières pour EUR 220,3 millions

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	ÉLIMINATIONS	CONSOLIDÉ
CHIFFRE D'AFFAIRES						
Ventes externes	509 222	311 934	289 068	166 439	0	1 276 662
Ventes inter-sectorielles	61 356	640	372	30	(62 399)	(0)
Total ventes	570 578	312 574	289 440	166 469	(62 399)	1 276 662
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS (EBIT)						
Résultat sectoriel	25 818	33 767	(32 234)	37 154		64 505
Charges non-allouées ⁽ⁱ⁾						(18 278)
EBIT	25 818	33 767	(32 234)	37 154		46 227
Résultat financier						(13 794)
Résultat de la période avant impôts						32 433
Impôts sur le résultat						(12 396)
Résultat de la période après impôts						20 037
Quote-part des minoritaires						703
Quote-part du Groupe						20 740

(i) Comprend principalement les frais du quartier général (EUR 14,3 millions (2008 : EUR 13,5 millions)) et les frais de R&D (Corporate Programme) (EUR 3,2 millions (2008 : EUR 2,1 millions)).

Autres informations 2009

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
Amortissements	15 875	6 618	19 586	3 193	443	45 715
Perte de valeur (reprise de) comptabilisée en résultat	3 358	719	5 708	0	577	10 362
EBITDA	45 051	41 104	(6 940)	40 347	(17 258)	102 304
Investissements	4 858	2 475	7 514	7 550	1 695	24 092

Pertes de valeur

En 2009, les pertes de valeur ont essentiellement porté sur une série d'immobilisations corporelles en Allemagne (Automobile – Interiors), en Espagne (Mousse Souple), en France (Literie) et les frais de développement pour SAP (Corporate).

Sur la base des hypothèses de perte de valeur retenues (voir annexe II.5.1.), le Conseil d'Administration a étudié et évalué la valeur comptable (i) des immobilisations incorporelles, (ii) du goodwill et (iii) des immobilisations corporelles et en a conclu que pour 2009, aucune perte de valeur supplémentaire ne devait être comptabilisée.

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
ACTIFS						
Actifs sectoriels	329 516	92 891	215 651	66 280	(106 869)	597 469
Participations mises en équivalence	13 960	0	2 781	0	0	16 741
Participations mises en équivalence - non-allouées						(1 041)
Actifs non-alloués						144 737
Total actifs consolidés						757 906
PASSIFS						
Passifs sectoriels	123 050	40 039	100 338	27 343	(106 869)	183 901
Passifs non-alloués						348 048
Total passifs consolidés (moyens propres exclus)						531 949

Les actifs non-alloués (EUR 144,7 millions) comprennent principalement les éléments suivants:

- Autres créances pour EUR 42,3 millions
- Impôts différés pour EUR 43,4 millions
- Trésorerie et équivalents de trésorerie pour EUR 38,4 millions.

Les passifs non-alloués (EUR 348,0 millions) (moyens propres exclus) comprennent principalement les éléments suivants:

- Provisions pour EUR 72,4 millions
- Dettes financières pour EUR 233,5 millions

Éléments non récurrents dans le résultat opérationnel par secteur

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	NON-ALLOUÉ	CONSOLIDÉ
2010						
Pertes de valeur	(6 106)	(94)	(4 600)	0	0	(10 800)
Charges de restructuration	(6 735)	(1 585)	(11 445)	0	0	(19 765)
Moins-value sur liquidation ou cession d'actifs financiers	(289)	(1 107)	0	0	(2 145)	(3 541)
Plus-value sur vente d'actifs financiers	1 587	0	0	0	0	1 587
Autres	(2 987)	(362)	4 563	0	(5)	1 209
TOTAL	(14 530)	(3 148)	(11 482)	0	(2 150)	(31 310)
2009						
Pertes de valeur	(3 358)	(719)	(5 708)	0	(577)	(10 362)
Charges de restructuration	(2 570)	(700)	(15 266)	0	0	(18 536)
Plus-value sur vente d'actifs financiers	1 229	18 674	(3 263)	0	0	16 640
Autres	(555)	(39)	(2 158)	0	61	(2 691)
TOTAL	(5 254)	17 216	(26 395)	0	(516)	(14 949)

II.3.2. Information géographique

Les activités du Groupe se situent principalement dans l'Union européenne. Le tableau ci-dessous donne une analyse des ventes et des immobilisations par secteur géographique du Groupe.

VENTES

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Belgique	149 990	124 033
France	146 126	170 484
Allemagne	317 579	322 131
Autres pays de l'UE	581 069	536 535
Union Européenne	1 194 764	1 153 183
Autres	153 666	123 479
Total	1 348 430	1 276 662

Dépendance principaux clients : Le Groupe n'a pas de clients majeurs qui représentent plus de 10% des revenus externes.

Immobilisations incorporelles – immobilisations corporelles – immeubles de placement

Groupe Recticel	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	ACQUISITIONS	
			2010	2009
Belgique	66 276	64 159	10 828	9 894
Allemagne	53 284	58 685	9 616	5 087
Autres pays de l'UE	151 135	165 568	13 642	8 585
Union Européenne	270 695	288 412	34 086	23 566
Autres	14 487	13 574	1 088	526
Total	285 182	301 986	35 174	24 092

II.4. Compte de résultats

II.4.1. Autres produits et charges opérationnels

	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Groupe Recticel		
Autres produits opérationnels	69 270	39 825
Autres charges opérationnelles	(79 345)	(39 794)
TOTAL	(10 075)	31
Charges de restructurations	(19 765)	(18 536)
Profits (pertes) sur cession d'actifs incorporelles et corporelles	1 066	820
Profits (pertes) sur cession d'actifs financiers	(2 261)	16 640
Autres	10 885	1 108
TOTAL	(10 075)	31

Charges de restructuration

Plusieurs restructurations ont eu lieu en 2010 ou ont été annoncées dans différentes implantations. Les principales mesures de restructuration ont eu lieu en Espagne et en Scandinavie (Mousse Souple ; EUR -6,7 millions), en Allemagne et aux Etats-Unis (Automobile – Interiors ; EUR -6,6 millions), en Belgique (Automobile – Coussins de sièges (Proseat) ; EUR -4,8 millions) et en Allemagne et la Suisse (Literie ; EUR -1,6 million).

Plusieurs restructurations ont eu lieu en 2009 ou ont été annoncées dans différentes implantations. Les principales ont eu lieu en Belgique (Mousse Souple et Automobile – Interiors) et en France (Literie).

Profits (pertes) sur cessions d'actifs incorporels et corporels

La restructuration de certaines activités en 2009 et 2010, a mené à la vente de certains actifs qui étaient devenus inopérants. Ces ventes d'actifs ont généré une plus-value nette de EUR 1,1 million.

En 2009, le Groupe a cédé ou cessé certaines activités, si bien que plusieurs actifs sont devenus inopérants. La ligne «Profits sur cessions d'actifs incorporels et corporels» (EUR 0,82 million) indique la plus-value nette réalisée sur divers actifs.

Profits (pertes) sur cession d'actifs financiers

En 2010, ce poste portait sur (i) l'« asset deal » (EUR -0,7 million) sur Lebed SAS (Literie- France), (ii) l'impact (EUR -2,1 millions) de la liquidation de RUS Inc. (USA holding), (iii) l'acquisition (EUR -0,3 million) d'une participation minoritaire dans la coentreprise JR interiors GmbH & Co.KG (Automobile – Allemagne), (iv) l'extourne d'une provision (EUR +1,6 million) dans le cadre du « share deal » sur Corpura BV (Mousse Souple) réalisé en 2009, (v) l'impact (EUR -0,5 million) de la liquidation de Lebed SAS (Literie – France) et de Transfoam (EUR -0,1 million) (Mousse Souple – Espagne) et (vi) la vente (EUR -0,2 million) de la participation dans Wenfoam (Mousse Souple – Estonie).

En 2009, un nombre d'activités a été vendu. La ligne « Profits sur cession d'actifs financiers » (EUR 16,6 millions) comprend la plus-value nette réalisée sur la vente de Cofel (France – Literie), Splifar (Belgique – Automobile (Exteriors)), Corpura (Pays-Bas – Mousse Souple) et Gestind (Italie – Automobile (Coussins de siège)).

Autres

En 2010, ce poste s'expliquait en grande partie par :

- (i) l'extourne d'une provision (EUR +4,4 millions) en relation avec les obligations de vente contractuelles envers BASF dans le cadre du portefeuille clients vendu (cf. « Automobile – cession dans Exteriors fin 2008 ») ;
- (ii) l'extourne de provisions pour rabais dans l'activité Literie (EUR +2,9 millions) ;
- (iii) les frais d'honoraires juridiques (EUR -1,9 million) dans le cadre de l'enquête antitrust menée par la CE ;
- (iv) la perte de l'acompte versé pour l'acquisition d'un terrain à Alzhira (EUR -0,7 million) dans la perspective d'un éventuel investissement en Espagne (Mousse Souple). Ce projet a été abandonné dans l'intervalle ;
- (v) les compensations perçues (EUR +1,1 million) pour différents projets abandonnés prématûrément par le client dans le secteur Automobile (Interiors – Allemagne) ;
- (vi) le produit du projet de développement pour Saab (Automobile – Interiors – Allemagne) (EUR +1,5 million) ;
- (vii) la régularisation d'une taxe professionnelle en France (EUR +0,7 million) ;
- (viii) l'extourne d'une provision (EUR +0,5 million) liée à des obligations en matière de pension relatives à la transaction Splifar-GMS (Automobile) de 2009 ;
- (ix) une provision supplémentaire (EUR -0,5 million) pour risques environnementaux à Tertre (Belgique) ;
- (x) l'extourne d'un exédant de provisions d'honoraires juridiques transférés (EUR +0,5 million) dans le cadre de la procédure Chapter 11 chez RINA (Automobile – Interiors – États-Unis) ;
- (xi) la refacturation de services et biens et de loyers (EUR +1,4 million).

En 2009, la ligne "Autres" comprend principalement:

- (i) L'extourne d'une provision (EUR +2,5 millions) liée aux obligations de vente contractuelles envers BASF dans le cadre de la vente d'un portefeuille clients vendu (cfr 'Automobile – cession dans 'Exteriors' fin 2008')
- (ii) l'extourne d'une provision (EUR +0,8 million) pour risque claw back dans l'accord avec Foamex (voir note III.6.11.3. du rapport annuel de 2008), et
- (iii) un règlement additionnel en 2009 dans la créance sur Foamex (EUR +1,2 million), concernant la renégociation de l'accord en juin 2009 après la demande de protection sous Chapter 11 par Foamex.
- (iv) le paiement d'une indemnité (nette EUR -1,6 million, plus intérêts et frais) dans l'affaire avec Nordwind (Automobile – Interiors) (voir note III.6.11.2. du rapport annuel de 2008).
- (v) L'extourne d'une provision pour remises dans l'activité literie (EUR +0,9 million)
- (vi) La rétribution des bonus d'assurances sociaux (EUR +0,6 million)
- (vii) La refacturation de services et biens et de loyers (EUR +2,4 millions)
- (viii) Des frais de démantèlement liés à l'arrêt d'activités en Allemagne (Automobile – Interiors) (EUR -2,9 millions)
- (ix) Des frais d'honoraires juridiques liés à la demande de protection sous Chapter 11 par deux entités aux Etats-Unis (Automobile – Interiors) (EUR -2,2 millions).

III.4.2. Résultat opérationnel avant intérêts et impôts (EBIT)

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Chiffre d'affaires	1 348 430	1 276 662
Achats et variations de stocks	(698 436)	(613 994)
Amortissements d'actifs immobilisés	(43 964)	(44 278)
Pertes de valeur sur actifs immobilisés	(10 800)	(10 362)
Réduction de valeur sur stocks et créances	(59)	(3 699)
Autres dépréciations	(1 157)	(1 437)
Autres biens et services	(242 042)	(234 989)
Rémunérations, charges sociales et pensions	(334 053)	(335 353)
Provisions	(15 661)	(14 872)
Résultat sur les opérations des autres participations	286	0
Autres produits et charges	22 971	26 933
Résultat des sociétés mise en équivalence	935	1 609
Résultat de participations disponibles à la vente	1 164	7
EBIT	27 614	46 227

III.4.3. Résultat des participations

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Reprise de perte de valeur sur participations disponibles à la vente	7	7
Dividendes reçus	1 157	0
Total	1 164	7

III.4.4. Résultat financier

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Intérêts sur emprunts subordonnés	0	(3 298)
Intérêts sur emprunts obligataires et similaires	(2 088)	(2 020)
Intérêts sur locations-financement	(1 012)	(1 327)
Intérêts sur dettes à long terme envers des établissements de crédits	(8 124)	(9 659)
Autres charges d'intérêts	(198)	(584)
Amortissements des primes et frais d'émissions	(452)	(507)
Total des charges d'intérêts	(11 874)	(17 395)
Revenus d'intérêts sur dépôts bancaires	140	270
Revenus d'intérêts sur créances financières	357	643
Revenus d'intérêts sur dépôts bancaires et créances financières	497	913
Charges d'intérêts sur autres dettes financières	(468)	(610)
Revenus d'intérêts sur autres créances financières	74	173
Total autres revenus et charges	(394)	(437)
Total revenus (charges) d'intérêts	(11 771)	(16 919)
Résultats de change ⁽¹⁾	(2 810)	82
Résultats sur instruments financiers	(236)	(133)
Coût d'intérêts sur provisions pour avantages au personnel et autres dettes	(2 309)	(2 389)
Autres résultats financiers ⁽²⁾	31	5 565
Résultats financiers	(17 095)	(13 794)

(1) En 2010, les différences de change comprennent des charges non-cash de l'impact sur les réserves associées aux couvertures de change, suite à la liquidation de l'entité juridique américaine RUS Inc. (EUR -6,0 millions)

(2) En 2009, y compris la plus-value de EUR 5,6 millions réalisée sur le rachat de EUR 17,3 millions (valeur nominale) du propre emprunt obligataire convertible

III.45. Impôts sur le résultat

1. Charges d'impôts sur le résultat

			en milliers d'EUR	
Groupe Recticel	2010	2009		
Comptabilisé dans le compte de résultat				
Impôts courants:				
National	(7)	(15)		
Etranger	(7 697)	(7 919)		
Total impôts courants	(7 704)	(7 934)		
Impôts différés				
(Sous-) / Sur-estimations des exercices précédents	(1 583)	265		
Mouvements des différences temporelles	(19 161)	(183)		
Utilisation des pertes des exercices précédents	(9 990)	(4 544)		
Impôts différés sur les pertes de l'exercice et pertes précédentes non reconnues dans le passé	42 545	0		
Total impôts différés	11 812	(4 462)		
Total global	4 108	(12 396)		
Groupe Recticel	2010	2009		
Réconciliation du taux d'imposition effectif				
Résultat avant impôts	10 519	32 433		
Moins revenus des entreprises associées	0	0		
Résultat avant impôts et avant revenus des entreprises associées	10 519	32 433		
Impôts sur le résultat calculé au taux de 33,99%	(3 575)	33,99%	(11 024)	33,99%
Impact fiscal des dépenses non-déductibles				
Amortissement du goodwill et des immobilisations incorporelles non-déductibles	(38)	-0,36%	(129)	-0,40%
Charges non-déductibles fiscalement	(19 829)	-188,51%	(12 304)	-37,94%
Autres	(508)	-4,83%	(279)	-0,86%
Impact fiscal des revenus non imposables				
Dividendes non-taxables résultant d'investissement dans des entreprises non-consolidées	0	0,00%	0	0,00%
Produits financiers et autres produits non-taxables	17 726	168,51%	17 747	54,72%
Autres	650	6,18%	2 008	6,19%
Impact impôts différés sur liquidation ⁽¹⁾	36 594	347,88%	8 509	26,24%
Impact impôts différés résultant de changements des taux d'imposition	56	0,53%	(19)	-0,06%
Impact fiscal d'ajustements d'impôts courants et différés relatifs aux années antérieures	(1 583)	-15,05%	10 867	33,51%
Effet de taux d'impôt différents de filiales opérant dans d'autres juridictions	(371)	-3,53%	1 535	4,73%
Impact fiscal de l'utilisation de pertes non reconnues précédemment	0	0,00%	0	0,00%
Extinction d'impôts différés après fusion/contrôle fiscal (2007)	0	0,00%	0	0,00%
Impact fiscal de la déduction d'intérêts notionnels	4 734	45,00%	5 726	17,65%
Réduction de valeur sur des actifs d'impôts différés et actifs fiscaux non reconnus	(29 748)	-282,80%	(35 032)	-108,01%
Charges d'impôts et taux d'imposition effectif de l'exercice	4 108	-39,05%	(12 396)	38,22%
Groupe Recticel	2010	2009		
Impôts différés comptabilisés directement dans les capitaux propres				
Changement de méthodes comptables	0	0		
Effets des variations de taux de change	(173)	(82)		
Effets des variations de périmètre	0	(3 290)		
Effets des reclassements	0	0		
Sur la partie effective des changements de la juste valeur dans les couvertures	104	359		
Total	(69)	(3 013)		

(1) Recticel mène ses activités aux États-Unis via différentes filiales contrôlées par RUS (Recticel US), société holding domiciliée aux États-Unis et contrôlée directement par Recticel NV/SA. RUS a accumulé d'importantes pertes comptables, si bien que les capitaux propres nets sont considérablement inférieurs au capital entièrement libéré. Dans le cadre de la poursuite de la simplification de la structure du Groupe, Recticel a finalisé en 2010 la liquidation de RUS. Le montant maximum des futures réductions d'impôts résultant de la moins-value attendue sur les actions RUS s'élève à EUR 52,5 millions. Comme le processus de mise en liquidation de RUS a débuté en 2008, le Groupe a imputé pour EUR 36,6 millions de crédits d'impôts différés dans le résultat fiscal.

2. Impôts différés

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2010		31 DÉC 2009	
	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS
Impôts différés reconnus				
Immobilisations incorporelles	5 273	(3 899)	6 002	(4 101)
Immobilisations corporelles	21 490	(23 040)	20 196	(23 467)
Autres placements	268	(274)	276	(813)
Stocks	448	(1 070)	447	(1 762)
Créances	1 658	(2 239)	1 441	(1 302)
Couvertures (moyens propres)	1 850	0	1 746	0
Valeur réelle sur couverture pour trading et economic hedge	27	0	243	0
Autres actifs	678	(149)	467	(122)
Avantages au personnel	3 589	(421)	5 048	(82)
Autres provisions	9 957	(5 462)	5 879	(6 900)
Autres passifs	2 131	(2 796)	1 549	(3 768)
Déduction d'intérêts notionnels	11 585	0	7 732	0
Pertes fiscales / Crédits d'impôts	183 773	0	148 550	0
Total	242 728	(39 350)	199 576	(42 317)
Réduction de valeur sur actifs d'impôts différés ⁽¹⁾	(156 439)	0	(122 069)	3
Compensation ⁽²⁾	(30 550)	30 550	(34 142)	34 142
Total (tel que repris dans le bilan)	55 739	(8 800)	43 365	(8 171)

(1) La variation de EUR 34,4 millions (EUR 156,4 millions moins EUR 122,0 millions) est principalement expliquée par un montant non-reconnu dans la liquidation de RUS (EUR 15,6 millions). La variation de la provision calculée sur les pertes fiscales et sur les crédits d'impôt non-reconnus s'élève à EUR 18,8 millions.

(2) Selon IAS 12 (Impôts sur le revenu), les actifs et passifs d'impôts différés doivent, sous certaines conditions, être compensés lorsqu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale.

Les pertes fiscales reportées ventilées selon leur date d'expiration s'établit comme suit:

en milliers d'EUR

	2010	2009
Dans l'année	0	0
Dans les 2 ans	360	0
Dans les 3 ans	2 902	341
Dans les 4 ans	3 276	8 347
Dans les 5 ans ou plus	247 688	145 912
Non limitées dans le temps	397 071	375 160

Les impôts différés actifs non reconnus par le Groupe s'appliquent au 31 décembre 2010 aux éléments suivants:

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	POTENTIEL IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS TOTAL	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS RECONNUS	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS NON RECONNUS	VALEUR BRUTE DE PERTES FISCALES NON RECONNUES
(*) Pertes fiscales reportées	183 044	67 174	115 870	397 324
(*) Déductions d'intérêts notionnels	11 577	147	11 430	33 628
Immobilisations corporelles	21 577	5 148	16 429	49 225
Avantages au personnel	3 153	648	2 505	7 889
Autres provisions	9 392	3 942	5 450	16 879
Autres différences temporaires	10 918	6 163	4 755	16 753
Total (tel que repris dans le bilan)	239 661	83 222	156 439	521 698

Les montants d'actifs d'impôts différés susmentionnés se réfèrent aux sociétés dans lesquelles des pertes de valeur ont été reconnues pour EUR 156,4 millions (EUR 239,7 millions sur un total de EUR 242,7 millions).

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2010, des actifs d'impôts différés et les déductions d'intérêts notionnels d'EUR 67,3 millions (2009: EUR 29,5 millions) sont comptabilisés sur un montant de pertes fiscales reportées s'élevant à EUR 651,3 millions (2009: EUR 529,8 millions).

Ces actifs d'impôts différés représentent des profits taxable réalisables dans un avenir prévisible.

Les impôts différés actifs non reconnus par le Groupe s'appliquent au 31 décembre 2009 aux éléments suivants:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR			
	POTENTIEL IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS TOTAL	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS RECONNUS	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS NON RECONNUS	VALEUR BRUTE DE PERTES FISCALES NON RECONNUES
(*) Pertes fiscales reportées	119 969	28 246	91 723	318 663
(*) Déductions d'intérêts notionnels	7 721	1 269	6 452	18 985
Immobilisations corporelles	16 115	2 179	13 936	41 366
Avantages au personnel	3 461	1 163	2 298	7 392
Autres provisions	3 196	609	2 587	7 819
Autres différences temporaires	7 188	2 115	5 073	16 622
Total (tel que repris dans le bilan)	157 650	35 581	122 069	410 847

Les montants d'actifs d'impôts différés susmentionés se réfèrent aux sociétés dans lesquelles des pertes de valeur ont été reconnues pour EUR 122,1 millions (EUR 157,7 millions sur un total de EUR 199,6 millions).

^(*) Au 31 décembre 2009, des actifs d'impôts différés et les déductions d'intérêts notionnels d'EUR 29,5 millions (2008: EUR 48,7 millions) sont comptabilisés sur un montant de pertes fiscales reportées s'élevant à EUR 529,8 millions (2008: EUR 418,6 millions).

L'adaptation du périmètre de consolidation entraîne une révision des chiffres publiés en 2009 relatifs aux pertes fiscales et intérêts notionnels pour un total de EUR 28,6 millions, ce qui ramène la reconnaissance effective d'actifs différés et déductions d'intérêts notionnels à EUR 29,5 millions au lieu de EUR 58,1 millions.

Ces actifs d'impôts différés représentent des profits taxables réalisables dans un avenir prévisible.

III.4.6. Dividendes

Montants comptabilisés en rémunération des actionnaires pour l'exercice.

Dividende pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2009 de EUR 0,25 (2008: EUR 0,17) par action.

Dividende proposé pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2010 de EUR 0,27 par action, ou un total pour toutes les actions émises de EUR 7.811.493,12 (2009 : EUR 7.232.864,00).

Le dividende proposé est soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale et n'a pas été comptabilisé en dettes dans les états financiers sous revue.

III.4.7. Résultat de base par action

Des activités poursuivies et abandonnées

Le calcul du résultat de base et dilué par action se fonde sur les données suivantes:

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2010	2009
Bénéfice net (perte) de l'exercice (en milliers d'EUR)		14 439	20 740
Bénéfice (perte) net des activités poursuivies		14 439	20 740
Bénéfice (perte) net des activités abandonnées		0	0
Moyenne pondérée des actions en circulation			
Actions ordinaires ⁽ⁱ⁾		28 571 194	28 499 141
Actions VVPR ⁽ⁱ⁾		360 263	432 315
Moyenne pondérée des actions pour le résultat de base par action		28 931 456	28 931 456
Actions ordinaires au 01 janvier		28 499 141	28 499 141
Actions ordinaires au 31 décembre		28 931 456	28 499 141
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation		28 571 194	28 499 141
Actions VVPR au 01 janvier		432 315	432 315
Actions VVPR au 31 décembre		0	432 315
Moyenne pondérée des actions VVPR en circulation		360 263	432 315
		in EUR	
Groupe Recticel		2010	2009
Bénéfice (perte) de base par action		0,50	0,72
Bénéfice (perte) de base par action des activités poursuivies		0,50	0,72
Bénéfice (perte) de base par action des activités abandonnées		0,00	0,00

(1) Le 29 octobre 2010 (après la fermeture des marchés boursiers), toutes les 432 315 actions VVPR ont été échangées contre un nombre identique d'actions ordinaires plus un nombre identique de strips VVPR. À partir du 1er novembre 2010, ces strips VVPR seront cotés à la NYSE Euronext (Code : RECS – ISIN : BE0005639134). Les détenteurs de strips VVPR bénéficieront d'un précompte mobilier réduit de 15 % sur les dividendes payés sur les actions ordinaires (au lieu d'un précompte mobilier de 25 % sur les actions ordinaires).

III.4.8. Bénéfice dilué par action

	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Calcul du bénéfice (perte) dilué par action:		
Calcul du bénéfice (perte) dilué par action:		
Eléments dilutifs		
Bénéfice (perte) net des activités poursuivies	14 439	20 740
Obligation convertible ⁽²⁾	0	0
Bénéfice (perte) attribuable aux détenteurs des capitaux propres ordinaires de la société-mère y compris les conversions présumées	14 439	20 740
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation (actions VVPR incluses)	28 931 456	28 931 456
Plans d'options sur actions – warrants ⁽¹⁾	397 570	0
Obligation convertible ⁽²⁾	0	0
Moyenne pondérée des actions pour le résultat dilué par action	29 329 026	28 931 456
in EUR		
Groupe Recticel	2010	2009
Bénéfice (perte) dilué par action (en EUR)	0,49	0,72
Bénéfice (perte) dilué par action des activités poursuivies (en EUR)	0,49	0,72
Bénéfice (perte) dilué par action des activités abandonnées (en EUR)	0,00	0,00
Eléments anti-dilutifs	2010	2009
Impact sur le résultat net des opérations poursuivies		
Obligation convertible ⁽²⁾	2 183	2 163
Impact sur la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation		
Plans d'options sur actions – warrants – "out-of-the-money" ⁽¹⁾ (nombre)	369 907	1 779 578
Obligation convertible ⁽²⁾ (nombre)	4 284 650	2 112 163

(1) Pour 2010, deux plans de warrants étaient "in-the-money", notamment le plan de 2008 et celui de 2009. Ceux-ci ont été incorporés dans le calcul du bénéfice dilué par action. Les autres plans sont "out-of-the-money" et sont dès lors considérés comme anti-dilutifs. En 2009, tous les plans étaient "out-of-the-money" et étaient donc exclus du calcul du bénéfice dilué par action parce qu'ils étaient anti-dilutifs.

(2) Pour 2010 et 2009, les actions supplémentaires potentielles provenant de l'emprunt obligataire convertible ont un effet anti-dilutif et sont dès lors exclues du calcul du bénéfice dilué (perte) par action (dans l'hypothèse d'une conversion totale).

II.5. Bilan

II.5.1. Immobilisations incorporelles

Pour l'exercice 2010:

Groupe Recticel	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT	CONCESSIONS, BREVETS ET LICENCES	CLIENTÈLE	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	en milliers d'EUR	
						TOTAL	
A la fin de l'exercice précédent							
Valeur d'acquisition	19 488	38 889	12 873	740	3 040	75 030	
Amortissements cumulés	(17 850)	(26 164)	(8 936)	(441)	0	(53 391)	
Pertes de valeur cumulées	0	(6 489)	0	0	(849)	(7 338)	
Valeur nette	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301	
Mouvements de l'exercice							
Variation de périmètre	0	(2)	0	0	0	(2)	
Acquisitions	0	223	192	0	710	1 125	⁽¹⁾
Production en interne	11	43	0	0	2 004	2 058	⁽¹⁾
Pertes de valeur	0	(91)	0	0	0	(91)	
Charges d'amortissements	(848)	(2 310)	(981)	(45)	0	(4 184)	
Cessions et désaffections	0	(1)	0	0	(234)	(235)	⁽²⁾
Transferts	371	924	0	30	(1 388)	(63)	
Ecarts de conversion	66	201	65	40	26	398	
A la fin de l'exercice	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307	
Valeur d'acquisition	20 558	40 368	13 209	708	4 158	79 001	
Amortissements cumulés	(19 320)	(28 800)	(9 996)	(384)		(58 500)	
Pertes de valeur cumulées	0	(6 345)	0	0	(849)	(7 194)	
Valeur nette	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307	
Durée d'utilité (en années)	3 - 5	3 - 10	5 - 10	5 maximum		n.a.	
Acquisitions		Cessions					
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations incorporelles	(3 436)	Encaissement sur cessions d'immobilisations incorporelles					268
Total acquisitions immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	(3 183)	Total cessions immobilisations incorporelles ⁽²⁾					235
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	253	Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement					(33)

Pour l'exercice 2009:

Groupe Recticel	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT	CONCESSIONS, BREVETS ET LICENCES	CLIENTÈLE	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	en milliers d'EUR	
						TOTAL	
A la fin de l'exercice précédent							
Valeur d'acquisition	20 189	55 754	16 088	839	4 131	97 001	
Amortissements cumulés	(18 640)	(41 299)	(9 292)	(700)	0	(69 931)	
Pertes de valeur cumulées	(32)	(6 491)	(128)	0	(315)	(6 966)	
Valeur nette	1 517	7 964	6 668	139	3 816	20 104	
Mouvements de l'exercice							
Variation de périmètre	(276)	(896)	(2 331)	(67)	(31)	(3 601)	
Acquisitions	0	498	10	108	442	1 058	⁽¹⁾
Production en interne	246	0	0	0	954	1 200	⁽¹⁾
Pertes de valeur	0	(118)	0	0	(591)	(709)	
Charges d'amortissements	(570)	(2 635)	(953)	(108)	0	(4 266)	
Cessions et désaffections	(10)	0	0	0	(107)	(117)	⁽²⁾
Reclassification vers disponible à la vente	0	0	0	22	0	22	
Transferts	719	1 374	384	198	(2 294)	381	
Ecarts de conversion	12	49	159	7	2	229	
A la fin de l'exercice	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301	
Valeur d'acquisition	19 488	38 889	12 873	740	3 040	75 030	
Amortissements cumulés	(17 850)	(26 164)	(8 936)	(441)	0	(53 391)	
Pertes de valeur cumulées	0	(6 489)	0	0	(849)	(7 338)	
Valeur nette	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301	
Durée d'utilité (en années)	3 - 5	3 - 10	5 - 10	5 maximum	n.a.		
Acquisitions							
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations incorporelles	(2 227)		Encaissement sur cessions d'immobilisations incorporelles			88	
Total acquisitions immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	(2 258)		Total cessions immobilisations incorporelles ⁽²⁾			117	
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(31)		Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement			29	

38

En 2010, le total des immobilisations incorporelles acquises et la production propre s'élève à EUR 3,2 millions (EUR 2,2 millions pour l'exercice précédent). Les investissements en immobilisations incorporelles effectués en 2010 portent sur le poste «Immobilisations en cours et acomptes versés» liées aux nouveaux développements et aux nouvelles licences pour le roll-out de la plate-forme informatique SAP (EUR 2,2 million) et aux nouveaux projets dans l'Automobile (Interiors) (EUR 0,6 million).

En février 2008, Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu un nouvel accord de facilité de crédit commun (club deal) pour un montant total de EUR 230 millions. Dans le cadre de ce club deal, Recticel SA et/ou ses filiales ont donné en garantie leurs marques et brevets principaux aux banques pour un montant total de EUR 230 millions augmenté des intérêts et autres charges.

Les **immobilisations incorporelles** répondant à la définition d'IAS 38 – Immobilisations incorporelles sont comptabilisées dans la mesure où des avantages économiques futurs sont probables.

Dans la mesure où le montant recouvrable des immobilisations incorporelles (c.-à-d. le montant le plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur actuelle des

flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation continue de ces immobilisations et de leur sortie) est inférieur à leur valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée conformément à IAS 36 – Dépréciation d'actifs.

Le montant recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie (Cash Generating Unit) est en principe déterminé sur base de la valeur d'entreprise. Pour certains actifs nettement identifiés, le "prix de vente net" en vertu d'un accord de vente contraignant conclu dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes peut néanmoins être utilisé comme base pour déterminer la valeur recouvrable d'un actif.

La méthode de la valeur d'entreprise implique des projections de flux de trésorerie résultant du budget financier approuvé par la direction et couvrant une période de quatre ans. Les flux de trésorerie au-delà des quatre ans sont extrapolés à l'aide de l'estimation la plus appropriée du taux de croissance qui n'excède pas le taux de croissance moyen à long terme du secteur dans lequel l'unité génératrice de trésorerie est active.

La direction fixe ses hypothèses (prix, volumes et rendements) sur base des performances passées et du développement attendu du marché. Les taux de croissance moyens pondérés utilisés sont en ligne avec les prévisions données dans les rapports du secteur. Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le coût estimé moyen pondéré du capital du Groupe et reflète les estimations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques pour lesquels les flux de trésorerie n'ont pas été ajustés. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Chaque année, les immobilisations incorporelles sont soumises à une analyse des pertes de valeur. Cette analyse peut s'effectuer plus fréquemment si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur. Pour les principales hypothèses et constatations ainsi que pour l'analyse de sensibilité, nous renvoyons à l'annexe II.1.5. («Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude»).

II.5.2. Goodwill

			en milliers d'EUR	
Groupe Recticel			31 DÉC 10	31 DÉC 09
A la fin de l'exercice précédent				
Valeur d'acquisition			48 762	57 420
Pertes de valeur cumulées			(15 451)	(18 256)
Valeur nette			33 311	39 164
Mouvements de l'exercice				
Acquisitions et variations du périmètre de consolidation			0	4 658
Pertes de valeur			0	(3 225)
Cessions et sorties du périmètre de consolidation			(219)	(7 944)
Ecarts de conversion			1 273	658
A la fin de l'exercice			34 365	33 311
Valeur d'acquisition			49 882	48 762
Pertes de valeur cumulées			(15 517)	(15 451)
Valeur nette			34 365	33 311

L'allocation du goodwill vers les unités génératrice de trésorerie et la répartition par secteur d'activités se ventile comme suit:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2010	2009
Eurofoam	509	514
Allemagne	806	806
Pays-Bas	253	253
Scandinavie	5 904	5 950
Royaume-uni	4 258	4 103
Mousse Souple	11 730	11 626
Allemagne	2 761	2 761
Suisse	6 114	5 198
Belgique	845	844
Autriche	941	941
Literie	10 661	9 744
Kingspan Tarec Industrial Insulation	412	411
Belgique	1 619	1 619
Royaume-uni	965	935
Isolation	2 996	2 965
Proseat	8 978	8 976
Automobile	8 978	8 976
Total goodwill	34 365	33 311

La valeur comptable du goodwill acquis dans des regroupements d'entreprises est affectée à chaque unité génératrice de trésorerie ou au plus petit groupe d'unités génératrices de trésorerie conformément à IAS 36.

40

La méthode de la valeur d'entreprise implique des projections de flux de trésorerie résultant du budget financier approuvé par la direction et couvrant une période de quatre ans. Les flux de trésorerie au-delà des quatre ans sont extrapolés à l'aide de l'estimation la plus appropriée du taux de croissance qui n'excède pas le taux de croissance moyen à long terme de l'activité dans laquelle l'unité génératrice de trésorerie est active.

La direction fixe ses hypothèses (prix, volumes et rendements) sur base des performances passées et du développement attendu du marché. Les taux de croissance moyens pondérés utilisés sont en ligne avec les prévisions données dans les rapports industriels. Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le coût estimé moyen pondéré du capital du Groupe et reflète les estimations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques pour lesquels les flux de trésorerie n'ont pas été ajustés. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Chaque année, le goodwill est soumis à une analyse des pertes de valeur. Cette analyse peut s'effectuer plus fréquemment si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur. Pour les principales hypothèses et constatations ainsi que pour l'analyse de sensibilité, nous renvoyons à l'annexe II.1.5. («Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude»).

II.5.3. Immobilisations corporelles

Pour l'exercice 2010:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR						
	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE	MOBILIER ET MATERIEL ROULANT	LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	TOTAL
A la fin de l'exercice précédent							
Valeur d'acquisition	204 118	592 001	33 114	31 314	4 700	24 882	890 129
Amortissements cumulés	(103 937)	(417 236)	(29 862)	(12 160)	(3 778)	(3 122)	(570 095)
Pertes de valeur cumulées	(601)	(28 192)	(136)	(429)	0	(3 887)	(33 245)
Valeur nette à la fin de l'exercice précédent	99 580	146 573	3 116	18 725	922	17 873	286 789
Mouvements de l'exercice							
Variation de périmètre	0	(155)	22	0	0	0	(133)
Acquisitions (production en interne incluse)	319	7 503	1 051	121	204	22 794	31 992 ⁽¹⁾
Pertes de valeur	(2 835)	(7 708)	(5)	0	(5)	(156)	(10 709)
Charges d'amortissements	(6 169)	(30 436)	(1 293)	(1 795)	(83)	(4)	(39 780)
Cessions et désaffections	(3)	(450)	(11)	(1 072)	0	(65)	(1 601) ⁽²⁾
Transferts	1 393	18 423	544	(175)	(422)	(19 710)	53
Ecarts de conversion	852	3 124	60	10	10	312	4 368
A la fin de l'exercice	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Valeur d'acquisition	209 241	623 730	33 822	27 560	3 611	21 239	919 203
Amortissements cumulés	(113 085)	(457 807)	(30 273)	(11 375)	(2 980)	72	(615 448)
Pertes de valeur cumulées	(3 019)	(29 049)	(65)	(371)	(5)	(267)	(32 776)
Valeur nette à la fin de l'exercice	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Acquisitions				Cessions			
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(26 646)			Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles			2 105
Total acquisitions immobilisations corporelles ⁽¹⁾	(31 992)			Total cessions immobilisations corporelles ⁽²⁾			1 601
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(5 346)			Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement			(504)

Pour l'exercice 2009:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR						
	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE	MOBILIER ET MATERIEL ROULANT	LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	TOTAL
A la fin de l'exercice précédent							
Valeur d'acquisition	211 885	647 110	38 306	35 080	5 334	33 147	970 862
Amortissements cumulés	(105 910)	(437 402)	(32 719)	(12 309)	(3 845)	(3 078)	(595 263)
Pertes de valeur cumulées	(1 001)	(32 310)	(211)	(398)	0	(5 119)	(39 039)
Valeur nette à la fin de l'exercice précédent	104 974	177 398	5 376	22 373	1 489	24 950	336 560
Mouvements de l'exercice							
Variation de périmètre	(3 475)	(17 562)	(826)	(1 631)	(417)	(1 424)	(25 335)
Acquisitions (production en interne incluse)	148	5 020	715	123	82	15 745	21 833 ⁽¹⁾
Pertes de valeur	(493)	(5 712)	(11)	(2)	0	(209)	(6 427)
Charges d'amortissements	(6 066)	(30 122)	(1 593)	(2 005)	(220)	(10)	(40 016)
Cessions et désaffectations	(137)	(878)	(10)	(35)	(29)	(37)	(1 126) ⁽²⁾
Transferts	4 374	17 007	(536)	(101)	3	(21 400)	(653)
Ecarts de conversion	255	1 422	1	3	14	258	1 953
A la fin de l'exercice	99 580	146 573	3 116	18 725	922	17 873	286 789
Acquisitions							
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(16 135)				Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles		119
Total acquisitions immobilisations corporelles ⁽¹⁾	(21 833)				Total cessions immobilisations corporelles ⁽²⁾		1 126
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(5 698)				Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement		1 007

Le total des immobilisations corporelles acquises s'élève à EUR 32,0 millions (EUR 21,8 millions pour l'exercice précédent).

Comme cela a déjà été mentionné sous «Immobilisations incorporelles», Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en février 2008 un nouvel accord de facilité de crédit commun (club deal) pour un montant total de EUR 230 millions. Dans le cadre de ce club deal, Recticel SA et/ou ses filiales ont donné en garantie leurs sites de production en Belgique, en Allemagne, en France, aux Pays-Bas et en Suède aux banques pour un montant total de EUR 230 millions augmenté des intérêts et autres charges.

Au 31 décembre 2009, le Groupe avait conclu des contrats pour l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de EUR 3,5 millions.

Au 31 décembre 2010, le Groupe avait conclu des contrats pour l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de EUR 3,7 millions.

Les **immobilisations corporelles** sont soumises à l'application des dispositions relatives aux dépréciations (IAS 36) et à la durée d'utilité des composantes significatives des actifs (IAS 16). Conformément à IFRS 1, il a été fait usage, pour certains actifs tels que les terrains et les constructions, de la possibilité d'utiliser leur juste valeur (valeur de marché) comme coût estimé.

La révision de la durée d'utilité de certaines composantes significatives s'appuie sur une étude industrielle confirmée par la réalité économique et la pratique de sociétés du même secteur qui présentent des états financiers IFRS.

Conformément à IAS 20 (Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique), les subventions d'investissement, qui étaient portées en capitaux propres suivant les normes belges, ont été déduites de la valeur comptable des actifs pour lesquels ces subsides ont été obtenus.

La méthode de la valeur d'entreprise implique des projections de flux de trésorerie résultant du budget financier approuvé par la direction et couvrant une période de quatre ans. Les flux de trésorerie au-delà des quatre ans sont extrapolés à l'aide de l'estimation la plus appropriée du taux de croissance qui n'excède pas le taux de croissance moyen à long terme du secteur dans lequel l'unité génératrice de trésorerie est active.

La direction fixe ses hypothèses (prix, volumes et rendements) sur base des performances passées et du développement attendu du marché. Les taux de croissance moyens pondérés utilisés sont en ligne avec les prévisions données dans les rapports du secteur. Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le coût estimé moyen pondéré du capital du Groupe et reflète les estimations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques pour lesquels les flux de trésorerie n'ont pas été ajustés. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Les immobilisations corporelles sont soumises à une analyse des pertes de valeur si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur. Pour les principales hypothèses et constatations ainsi que pour l'analyse de sensibilité, nous renvoyons à l'annexe II.1.5. («Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude»).

Suite à cette analyse, des dépréciations (pertes de valeur) à hauteur de EUR -10,8 millions ont été comptabilisées en 2010. Elles concernent principalement: EUR -4,6 millions pour la branche Automobile et EUR -6,1 million en Mousse Souple.

II.5.4. Actifs en location-financement

43

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Terrains et constructions – Valeur d'acquisition	25 447	22 619
Terrains et constructions – Amortissements	(10 077)	(6 913)
Terrains et constructions – Pertes de valeur	(371)	(429)
Total terrains et constructions	14 999	15 277
Installations, machines et outillage – Valeur d'acquisition	1 538	8 016
Installations, machines et outillage – Amortissements	(900)	(4 815)
Installations, machines et outillage – Pertes de valeur	0	0
Total installations, machines et outillage	638	3 201
Mobilier et matériel roulant – Valeur d'acquisition	575	736
Mobilier et matériel roulant – Amortissements	(398)	(489)
Mobilier et matériel roulant – Pertes de valeur	0	0
Total mobilier et matériel roulant	177	247
Total location-financement	15 814	18 725
Actifs en location-financement – Valeur d'acquisition	27 560	31 314
Actifs en location-financement – Amortissements	(11 375)	(12 160)
Actifs en location-financement – Pertes de valeur	(371)	(429)
Total actifs en location-financement	15 814	18 725

II.55. Immeubles de placement

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
A la fin de l'exercice précédent		
Valeur d'acquisition	1 017	1 017
Amortissements cumulés	(121)	(121)
Valeur nette à la fin de l'exercice précédent	896	896
Mouvements de l'exercice		
Acquisitions	0	0
Charges d'amortissements	0	0
Cessions et désaffectations	0	0
Valeur nette à la fin de l'exercice	896	896
Valeur d'acquisition	1 017	1 017
Amortissements cumulés	(121)	(121)
Valeur nette à la fin de l'exercice précédent	896	896

Près de 30 hectares de terrain industriel situés à Balen-Lommel (Belgique) font l'objet d'un bail de location à long terme (jusqu'en 2039) avec Ajinomoto Omnichem SA/NV. 10,5 hectares de Balen-Lommel sont inutilisables.

III.56. Filiales, coentreprises et entreprises associées

Sauf indication contraire, les pourcentages de participation ci-dessous correspondent aux pourcentages de droits de vote.

1. FILIALES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

		% DE PARTICIPATION	
		2010	2009
Autrich			
Sembella GmbH	Aderstrasse 35 – 4850 Timelkam	100,00	100,00
Belgique			
s.c. sous forme de s.a. Balim	2, avenue des Olympiades – 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Finapal n.v.	2, avenue des Olympiades – 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Intergroup Coordination Services n.v.	2, avenue des Olympiades – 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Recticel Management Services n.v.	Damstraat 2 – 9230 Wetteren	100,00	100,00
s.a. Recticel International Services n.v.	2, avenue des Olympiades – 1140 Evere	100,00	100,00
Chine			
Ningbo RIS Automotive Interiors Solutions Co. Ltd.	No. 525, Changxing Road, (C Area of Pioneer Park) Jiangbei District, Ningbo Municipality	100,00	100,00
Recticel Foams (Shanghai) Co Ltd	No. 525, Kang Yi Road - Kangyiao Industrial Zone, 201315 Shanghai	100,00	100 (NC)
République Tchèque			
RAI Most s.r.o.	Moskevska 3055 - Most	100,00	100,00
Recticel Czech Automotive s.r.o.	Chuderice-Osada 144 – 418,25 Bilina	100,00	100,00
Recticel Interiors CZ s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	100,00	100,00
Estonie			
RECTICEL OU (ex Espee eesti)	Pune Tee 22 – 12015 Tallin	100,00	100,00
Finlande			
RECTICEL OY	Nevantie 2, 45100 Kouvola	100,00	100,00
France			
Lebed s.a.s.	Zone d'activité de l'Allmend - Boîte postale 34 – 68290 Masevaux	100 (f)	100,00
Promousse s.a.s.	Rue des Canonniers 48, 59000 Lille	100 (f)	100,00
Recticel s.a.s.	7, rue du Fossé blanc, bâtiment C2 – 92622 Gennevilliers	100,00	100,00
Allemagne			
J.R. Interiors GmbH & Co. KG	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	(a)	70,00
J.R. Interiors Verwaltungs GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	70,00
Recticel Automobilsysteme GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Beteiligungsmanagement GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Dämmssysteme GmbH	Hagenauer Strasse 42 – 65203 Wiesbaden	100,00	100,00
Recticel Deutschland Beteiligungs GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Grundstücksverwaltung GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel GuKoTech GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100 (NC)
Recticel Handel GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Schlafkomfort GmbH	Schlaraaffastrasse 1-10 – 44867 Bochum 6 - Wattenscheid	100,00	100,00
Recticel Verwaltung GmbH & Co. KG	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Superba-Betten AG	Im Bifig 1 – 79650 Schopfheim	(b)	100,00
Luxembourg			
Recticel RE s.a.	23, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg	100,00	100,00

1. FILIALES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

			% DE PARTICIPATION	
			2010	2009
Pays-Bas				
Akoestikon Geluidsisolatie B.V.	Fahrenheitbaan, 4c - 3439 MD Nieuwegein		100,00	100,00
Recticel B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		100,00	100,00
Recticel Bedding B.V.	Paderbornstraat 2 - 7418 BP Deventer	(c)	100,00	
Recticel Holding Noord B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		100,00	100,00
Recticel International B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		100,00	100,00
Rectigro BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		100,00	-
Norvège				
Westnofa Industrier AS	Øysand - 7224 Mehus		100,00	100,00
Pologne				
Recticel Komfort Snu Sp. z o.o.	Ul. Graniczna 60, 93-428 Lodz		100,00	100,00
Roumanie				
Recticel Bedding Romania s.r.l.	Miercurea Sibiului, DN1, FN, ground floor room 2 3933 Sibiu County		100,00	100,00
Suède				
AB B. Äkesson & Co	Tandstiftet 2 box 94 - 38322 Mönsterås	(d)	100,00	
Recticel AB	Södra Storgatan 50 b.p. 507 - 33228 Gislaved		100,00	100,00
Espagne				
Ingeneria De Poliuretano Flexible s.l.	Txiriboteca, 10 A 48330 LEMONA (Vizcaya)		100,00	100,00
Recticel Iberica s.l.	Carretera B-142km. 2,2 - 08213 Polinya		100,00	100,00
Transfoam s.l.	Pol. Ind. Catarroja, C/31 Parc.10A1 46470 CATARROJA (Valencia)	100 (f)	100,00	
Transformados Ebaki s.l.	Pol.Ind. Txako, 3 - Pta. principal trasera 48480 ARRIGORRIAGA (Vizcaya)		100,00	100,00
Suisse				
Recticel Bedding (Schweiz) AG	Bettenweg 12 Postfach 65 - 6233 Büron - Luzern		100,00	100,00
Turquie				
Recofoam Poliuretan süniper sanayi ve ticaret limited sirkati	ESENTEPE MÝLANGAZ CAD., 40 34870 ISTANBUL		100,00	100,00
Royaume-Uni				
Carobel Foam Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
Declon Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
Gradient Insulations (UK) Limited	1 George Street, Wolverhampton WV2 4DG, UK		100,00	100,00
Recticel (UK) Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
Recticel Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
Rochingham Babycrafts Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
Tarec International Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
UK Insulation Supplies Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton		100,00	100,00
Etats-Unis				
Recticel Foam Corporation Inc.	c/o Wilmington Trust Services Suite 1300 - 1105, North Market street po box 8985 - 19899 Wilmington - Delaware		100,00	100,00
Recticel Interiors North America Llc.	5600 Bow Point Drive - MI 48346-3155 Clarkston		100,00	100,00
Recticel Urepp North America Inc.	Metro North Technology Park - Atlantic Boulevard 1653 - MI 48326 Auburn Hills		100,00	100,00
Rus Inc.	c/o Wilmington Trust Services Suite 1300 - 1105, North Market street po box 8985 - 19899 Wilmington - Delaware	- (e)	100,00	
The Soundcoat Company Inc.	Burt Drive 1 P O Box 25990 - NY 11729 Deer Park County of Suffolk		100,00	100,00

- (a) Fusionnée dans J.R. Interiors Verwaltung GmbH (07 juillet 2010)
 (b) Fusionnée dans Recticel Schlafkomfort GmbH
 (c) Fusionnée dans Recticel B.V.
 (d) Fusionnée dans Recticel AB (31 décembre 2010)
 (e) Liquidée au 31 décembre 2010
 (f) Sortie du périmètre de consolidation à partir du 31 décembre 2010
 (g) Vente de Wenfom AS (07 juillet 2010)
 (h) Liquidation de Swissflex Belgium b.v.b.a. (30 juin 2010)

2. COENTREPRISES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION PROPORTIONNELLE

		% DE PARTICIPATION	
		2010	2009
Autriche			
Eurofoam GmbH	Greinerstrasse 70 - 4550 Kremsmünster	50,00	50,00
Belgique			
s.a. Kingspan Tarec Industrial Insulation n.v.	2, avenue des Olympiades - 1140 Evere	50,00	50,00
s.a. Proseat n.v.	2, avenue des Olympiades - 1140 Evere	51,00	51,00
République Tchèque			
Proseat Mlada Boleslav s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	51,00	51,00
France			
Proseat s.a.s.	Avenue de Verdun, 71, 77470 Trilport	51,00	51,00
Allemagne			
Eurofoam Deutschland GmbH Schaumstoffe	Hagenauer Strasse 42 - 65203 Wiesbaden	50,00	50,00
KFM-Schaumstoff GmbH	Rosenauer Strasse, 28 - 96487 Dörflas-Esbach	50,00	50,00
Proseat GmbH & Co. KG	Hessenring 32 - 64546 Mörfelden-Walldorf	51,00	51,00
Proseat Verwaltung GmbH	Hessenring 32 - 64546 Mörfelden-Walldorf	51,00	51,00
Grèce			
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica	50,00	50,00
Hongrie			
Eurofoam Hungary Kft.	Miskolc 16 - 3792 Sajobabony	50,00	50,00
Italie			
Proseat s.r.l.	Piazza Meda, 5 - 20121 Milano	50,00	50,00
Pays-Bas			
Enipur BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	50,00	50,00
Eurofoam B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	50,00	50,00
Pologne			
Eurofoam Polska Sp. z o.o.	ul Szczawinska 42 - 95-100 Zgierz	50,00	50,00
Proseat Spolka. z o.o.	ul Miedzyrzecza, 16 - 43-382, Bielsko-Biala	51,00	51,00
Roumanie			
Eurofoam s.r.l.	Str. Garii nr. 13 Selimbar 2428 - O.P.8 C.P. 802 - Jud. Sibiu	50,00	50,00
Espagne			
Proseat Foam Manufacturing SLU	Carretera Navarcles s/n, Polígono Industrial Santa Ana II - Santpedor (08251 Barcelona)	51,00	51,00
Turquie			
Teknofoam Izolasyon Sanayi ve Ticaret a.s.	Esentepe Milangaz caddesi 40 Kartal, İstanbul	50,00	50,00
Royaume-Uni			
Kingspan Tarec Industrial Insulation Ltd.	Charlestown Works, Charlestown - SK13 8LE Glossop (Derbyshire)	50,00	50,00
Proseat LLP	Unit A, Stakehill Industrial Estate, Manchester, Lancashire	51,00	51,00

3. ENTREPRISES ASSOCIÉES COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

			% DE PARTICIPATION	
			2010	2009
Bulgarie				
Eurofoam-BG o.o.d.	Raiko Aleksiev Street 40, block n° 215-3 Izgrev district, Sofia		49,76	49,76
République Tchèque				
B.P.P. spol s.r.o.	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno		25,68	25,68
Eurofoam Bohemia s.r.o.	Osada 144, Chuderice – 418 25 Bilina		50,00	50,00
Eurofoam TP spol.s.r.o.	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno		40,00	40,00
Sinfo	Souhradi 84 – 391 43 Mlada Vožice		25,50	25,50
Estonie				
Wenfom AS	Jannseni 5 – EE 87701 – Vändra	- (g)	51,00	
Italie				
ARTE srl	Largo Augusto 3 20122 Milano		50,00	50,00
Orsa Foam s.p.a.	Via A. Colombo, 60 21055 Gorla Minore (VA)		33,00	33,00
Cushioning Product Service s.r.l.	Via strada nuova per Meda 22060 Novedrate (CO)		33,00	33,00
Industria Siracusana Poliuretani Espansi Spa	S.S. 114-N. 48 Contrada Targia 96100 Siracusa (SR)		16,67	16,67
Norditalia Resine Spa	Via Antoniana, 48 s.p. del Santo 35011 Campodarsego (PD)		16,67	16,67
STORM s.r.l.	Via castel Morrone 2/B -20129 Milano (MI)		16,67	16,67
Sud Italia Poliuretani s.r.l.	Zona Industriale la Martella 75100 Matera (MT)		16,67	16,67
Lituanie				
UAB Litfoam	Radziunu Village, Alytus Region		30,00	30,00
Pologne				
Caria Sp. z o.o.	ul Jagiellonska 48 – 34 – 130 Kalwaria Zebrzydowska		25,50	25,50
Eurofoam Gdańsk Sp. z o.o.	ul. Przyrodników 23 – 80-298 Gdańsk		50,00	50,00
Eurofoam Poznań Sp. z o.o.	ul. Gnieźnierska 4 Janikowo K/Poznań – 62-006 Kobylnica		50,00	50,00
JP Foam Manufacturing Sp.z.o.o.	al. Ujazdowskie, 51 – 00-536 Warsaw		17,85	17,85
PPHIU Kerko Sp. z o.o.	Nr. 366 – 36-073 Strazow		25,86	25,86
Roumanie				
Flexi-Mob Trading s.r.l.	Interioara Street, 3 Pol. II, Inc. Federalcoop, Nr. 1, Constanta		25,00	25,00
République Slovaque				
JP Foam Manufacturing sro	Namestie Republiky 26 – 98401 Lúčenec		17,85	17,85
Poly	Dolné Rudiny 1 – SK-01001 Žilina		50,00	50,00
Serbie				
Eurofoam Sunder d.o.o.	Vojvodanska Str. 127 – 21242 Budisava		50,00	50,00
Ukraine				
Porolon Limited	Grodoocka 357 – 290040 – Lviv		47,50	47,50

4. ENTITÉS NON-CONSOLIDÉES

Certaines filiales contrôlées à plus de 50% ne sont pas intégrées dans la consolidation car elles sont (encore) insignifiantes. Dès qu'elles auront pris une certaine ampleur, elles seront toutefois intégrées dans le périmètre de consolidation.

		% DE PARTICIPATION	
		2010	2009
Belgique			
Swissflex Belgium b.v.b.a.	Damstraat 2, 9230 Wetteren	- (h)	100,00
Chine			
Recticel Shanghai Ltd	No. 518, Fute North Road, Waigaoqiao Free Trade Zone - 200131 Shanghai	100,00	100,00
République Tchèque			
Eurofoam Industry	ul. Hájeká 11 - 61800 Brno	50,00	50,00
Grèce			
Rectiflex e.p.e.	Oreokastro-Neochorouda Road Km. 4 Oreokastro	25,50	25,50
Japon			
Inorec Japan KK	Imaika-Cho 1-36, Anjo-Shi	100,00	100,00
Luxembourg			
Recfin Holding S.A.	412F, route d'Esch, L-2086 Luxembourg	50,00	50,00
Maroc			
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger	100,00	100,00
Moldavie			
Eurofoam M srl	Independentei Street 30/4 - MD 2072 Chisinau	25,50	24,74
Pologne			
Recticel Izolacje Sp. z o.o.	ul. Lwowska, 19 - PL 00660 Warschau	100,00	100,00
Roumanie			
BIOFLEX s.r.l.	Str. Depozitelor NR 58 - 3900 Satu Mare	50,00	50,00
Eurofoam s.r.l. Baia Mare	Str. Margeanulin, 5 - 4800 BAIA MARE	50,00	50,00
Fédération de Russie			
Eurofoam Kaliningrad	Kaliningrad District, Guierwo Region , 238352 Uszakowo	50,00	50,00
Proseat LLC	Domodedovskoye shosse 1/1, Podolsky district, Moskow Region, 142116 Selkhoztekhnica	51,00	51,00
Suède			
Nordflex A.B.	Box 507 - 33200 Gislaved	100,00	100,00
Suisse			
Prefoam AG	c/o KPMG Private Steinengraben, 5 - 4003 Basel	50,00	50,00
Royaume-Uni			
Glass Machining Services Limited	4 Lime Tree Court, The Avenue Hatch End, Pinner Middlesex HA5 4UX	100,00	100,00

II.5.7. Participations dans des entreprises associées

La liste des principales participations dans des entreprises associées se trouve dans la note II.5.6.

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
A la fin de l'exercice précédent	15 697	13 626
Mouvements de l'exercice		
Variations du périmètre de consolidation	(629)	244
Augmentations de capital	25	934
Ecarts de conversion	149	177
Résultat de l'exercice (part du Groupe)	935	1 608
Dividendes payés	(726)	(893)
A la fin de l'exercice	15 451	15 697

Les chiffres-clés suivants des entreprises associées sont donnés sur une base de 100%.

Groupe Recticel	en milliers d'EUR						
	31 DÉC 2010	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.TE. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SÜNDERI	EUROFOAM M-BG O.O.D.
Total actifs	71 257	4 436	310	814	1 339	1 693	1 184
Obligations et dettes à long terme	3 315	154	0	23	0	793	0
Obligations et dettes à court terme	37 779	4 551	244	752	1 289	734	893
Total obligations et dettes	41 094	4 705	244	775	1 289	1 526	893
Capitaux propres nets	30 163	(269)	66	39	50	167	291
Chiffre d'affaires	76 769	1 713	338	2 134	1 489	2 410	2 481
Bénéfice (Perte) de la période	1 546	(487)	0	(40)	(198)	(160)	23
	BPP SPOL S.R.O.	EUROFOAM TP SPOL S.R.O.	EUROFOAM BOHEMIA S.R.O.	SINFO	POROLON LTD	CARIA SP.Z.O.O.	EUROFOAM GDANSK SP.Z.O.O.
Total actifs	2 669	1 229	2 835	1 512	348	1 198	1 912
Obligations et dettes à long terme	0	0	0	63	0	0	0
Obligations et dettes à court terme	821	497	1 936	564	78	744	1 046
Total obligations et dettes	821	497	1 936	627	78	744	1 046
Capitaux propres nets	1 848	732	899	886	270	454	866
Chiffre d'affaires	4 497	2 684	4 928	3 152	1 826	3 574	4 674
Bénéfice (Perte) de la période	717	576	22	179	131	(91)	56
	EUROFOAM POZNAN	KERKO SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.	TOTAL		
Total actifs	3 710	650	22 130	8 838	128 063		
Obligations et dettes à long terme	1 220	0	0	0	5 567		
Obligations et dettes à court terme	1 537	391	11 738	2 797	68 391		
Total obligations et dettes	2 757	391	11 738	2 797	73 958		
Capitaux propres nets	953	259	10 392	6 041	54 106		
Chiffre d'affaires	7 089	2 302	17 789	18 713	158 562		
Bénéfice (Perte) de la période	19	(27)	(153)	513	2 626		

Groupe Recticel	31 DÉC 2009							en milliers d'EUR
	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.TE. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SÜNDERI	AS WENFOAM	EUROFOAM M-BG O.O.D.	
Total actifs	84 668	4 434	254	831	1 404	1 609	1 613	
Obligations et dettes à long terme	6 100	149	0	265	0	0	791	
Obligations et dettes à court terme	48 791	4 118	188	488	1 132	564	493	
Total obligations et dettes	54 891	4 267	188	753	1 132	564	1 284	
Capitaux propres nets	29 777	167	66	78	272	1 045	329	
Chiffre d'affaires	76 964	1 693	317	2 436	1 272	1 841	1 613	
Bénéfice (Perte) de la période	3 107	(612)	(36)	(25)	(300)	32	(148)	
	POLY	BPP SPOL S.R.O.	EUROFOAM TP SPOL S.R.O.	EUROFOAM BOHEMIA S.R.O.	SINFO	POROLON LTD	CARIA SP.Z.O.O.	
	1 188	2 547	1 013	2 687	1 462	326	1 206	
Total actifs	202	0	0	13	85	0	0	
Obligations et dettes à long terme	718	767	534	1 843	521	117	678	
Obligations et dettes à court terme	920	767	534	1 856	606	117	678	
Total obligations et dettes	268	1 780	479	831	856	209	528	
Capitaux propres nets	2 340	4 360	1 778	4 486	2 981	1 313	3 343	
Chiffre d'affaires	18	751	313	(61)	187	85	49	
Bénéfice (Perte) de la période								
	EUROFOAM GDANSK SP.Z.O.O.	EUROFOAM POZNAN	KERKO SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.	TOTAL		
	1 653	3 546	655	23 672	9 416	144 184		
Total actifs	0	1 119	0	0	0	8 724		
Obligations et dettes à long terme	868	1 377	378	13 460	3 887	80 922		
Obligations et dettes à court terme	868	2 496	378	13 460	3 887	89 647		
Total obligations et dettes	785	1 050	277	10 212	5 529	54 537		
Capitaux propres nets	3 657	6 695	1 837	17 533	18 787	155 246		
Chiffre d'affaires	39	233	3	1 153	1 856	6 644		
Bénéfice (Perte) de la période								

II58. Autres actifs financiers

Groupe Recticel	en milliers d'EUR		
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	
Juste valeur à la fin de l'exercice précédent	1 999	11 446	
Mouvements de l'exercice			
Variations du périmètre de consolidation	(1 096)	(11 380)	
Augmentations (remboursements) de capital	(276)	0	(1)
Acquisitions	994	2 034	(1)
Cessions	(902)	(84)	(2)
Diminution de la juste valeur	(84)	0	
Reprises	370	0	
Transferts	0	(2)	
Écarts de conversion	146	(15)	
Juste valeur à la fin de l'exercice	1 151	1 999	
Décaissement sur acquisitions d'actifs financiers			
Total acquisitions actifs financiers et mouvements de capital ⁽¹⁾	(708)	(2 935)	
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(718)	(2 034)	
Encaissement sur cessions d'actifs financiers	10	(901)	
Total cessions actifs financiers ⁽²⁾	704	113	
Cessions reportées dans le besoins en fonds de roulement	902	84	
	198	(29)	

Ce poste contient tous les investissements qui ne sont pas intégrés dans la consolidation. Il s'agit de sociétés non cotées, dont la juste valeur est considérée comme étant égale au coût historique corrigé pour tenir compte des dépréciations.

En 2010, les variations du périmètre de consolidation se rapportent à (i) l'intégration de Recticel GuKoTech GmbH, Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. et la reprise des 30% d'intérêts minoritaires de J.R. Interiors GmbH & Co. KG (EUR 991K) et (ii) à la liquidation de LeBed SAS (Literie – France) et de Swissflex Belgium BVBA (Literie – Belgique).

Les remboursements de capital concernent Recfin SA (Luxembourg).

En 2010, les 30% d'intérêts minoritaires (30%) de J.R. Interiors GmbH & Co. KG (EUR 991K) ont été achetés, et la participation dans Wenfom AS (Mousse Souple) a été vendue.

Les reprises de rapportent à la liquidation de Swissflex Belgium BVBA (Literie).

En 2009 les variations du périmètre de consolidation concernent (i) l'intégration des sociétés reprises (fin 2008) du groupe norvégien Brekke (Mousse Souple) (EUR -8,7 millions), (ii) l'acquisition en 2009 de Gestind (Poland) (Automobile – Coussins de Siège) (EUR -1,4 million), et (iii) Wenfom AS (Mousse Souple) (EUR -0,9 million).

En 2009 les «Acquisitions» (EUR 2,0 millions) se composent pour l'essentiel de Gestind (Poland) (Automobile – Coussins de Siège) (EUR 1,4 million) et Wenfom AS (Mousse Souple) (EUR 0,4 million).

II.5.9. Participations disponibles à la vente

52

	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Groupe Recticel		
Valeur d'acquisition	220	339
Réductions de valeur cumulées	(135)	(142)
Juste valeur à la fin de l'exercice précédent	85	197
Mouvements de l'exercice		
Cessions	(7)	(119)
Reprises de réductions de valeur	7	7
Ecarts de conversion	1	0
Juste valeur à la fin de l'exercice	86	85
Valeur d'acquisition		
Réductions de valeur cumulées	(103)	(135)
Juste valeur à la fin de l'exercice	86	85

II.5.10. Crédits à plus d'un an

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
A la fin de l'exercice précédent			
Valeur d'acquisition		13 113	8 725
Réductions de valeur cumulées		(3 508)	(3 720)
Valeur nette à l'ouverture		9 605	5 005
Mouvements de l'exercice			
Variations du périmètre		(317)	179
Nouveaux prêts		1 381	5 644
Impact actualisation		73	102
Remboursements		(241)	(511)
Augmentations de capital		0	(771)
Réductions de valeur		(681)	(267)
Transferts		(172)	76
Ecarts de conversion		422	156
Autres		0	(8)
A la fin de l'exercice		10 070	9 605
A la fin de l'exercice			
Valeur d'acquisition		14 586	13 113
Réductions de valeur cumulées		(4 516)	(3 508)
Valeur nette à la clôture		10 070	9 605

Le poste «Avances et dépôts de trésorerie» constitue un poste important de la rubrique «Crédits à plus d'un an». Il se compose comme suit:

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Loyer		692	637
Achats de services (eau, électricité, télécommunications, traitement des déchets, etc.)		100	3
Taxes sur la valeur ajoutée		31	30
Containers, stockage et meubles		65	0
Pré-retraites		1 726	1 761
Autres		1 656	2 143
Total		4 270	4 575

II.5.11. Stocks

	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Groupe Recticel		
Approvisionnements – Valeur d'acquisition	62 003	55 989
Approvisionnements – Réduction de valeur	(3 726)	(3 910)
Approvisionnements	58 277	52 079
En-cours de fabrication – Valeur d'acquisition	18 066	17 082
En-cours de fabrication – Réduction de valeur	(649)	(706)
En-cours de fabrication	17 417	16 376
Produits finis – Valeur d'acquisition	33 263	33 568
Produits finis – Réduction de valeur	(1 953)	(1 874)
Produits finis	31 310	31 694
Marchandises – Valeur d'acquisition	3 539	2 584
Marchandises – Réduction de valeur	(491)	(416)
Marchandises	3 048	2 168
Acomptes versés – Valeur d'acquisition	134	283
Acomptes versés – Réduction de valeur	0	0
Acomptes versés	134	283
Commandes en cours – Valeur d'acquisition	3 636	3 227
Commandes en cours – Réduction de valeur	(151)	0
Commandes en cours	3 485	3 227
Total des stocks et commandes en cours	113 671	105 827

Comme cela a été déjà mentionné sous «Immobilisations incorporelles» et «Immobilisations corporelles», Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en février 2008 un nouvel accord de facilité de crédit commun (club deal) pour un montant total de EUR 230 millions. Dans le cadre de ce club deal, Recticel SA et/ou ses filiales ont attribué un mandat sur fonds de commerce (floating charge mandate) en guise de garantie aux banques pour un montant total de EUR 230 millions augmenté des intérêts et autres charges.

54

II.5.12. Contrats de construction

	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Groupe Recticel		
Produits des contrats comptabilisés au cours de l'exercice	10 028	11 976
Charges des contrats encourues augmentées des profits comptabilisés et diminuées des pertes comptabilisées	22 179	17 357
Acomptes reçus	323	321

Dans l'activité automobile, Recticel (i) a développé une technologie basée sur le polyuréthane pour la production d'éléments de garniture intérieure et (ii) produit des coussins de sièges moulés en polyuréthane pour l'industrie automobile. Pour une mise en place optimale de ces deux applications, sur la base des spécifications des clients, Recticel assure la fabrication des moules (moulds) chez ses propres fournisseurs pendant la phase pré-opérationnelle avant de lancer la production des éléments. A la fin de ce processus de sous-traitance, les moules sont vendus au client.

La fabrication de moules étant considérée comme un contrat à long terme, les produits et charges de cette activité sont pris en compte en fonction du degré d'avancement des projets.

II.5.13. Crédences commerciales et autres créances

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Crédences commerciales			
Crédences commerciales		152 766	153 873
Dépréciations de créances douteuses		(10 983)	(11 769)
Total créances commerciales		141 783	142 104
Autres créances⁽ⁱ⁾		23 222	20 018
Autres actifs financiers			
Produits dérivés à leurs juste valeur via le compte de résultats		852	838
Produits dérivés liés à une couverture comptable		217	1 473
Emprunts à leur coût amorti		37 994	35 687
Total actifs financiers⁽²⁾		39 063	37 998
Soustotal⁽ⁱ⁾⁺⁽²⁾		62 285	58 016
Total créances commerciales et autres créances		204 068	200 120

Les **créances commerciales** à la date de clôture se composent de créances commerciales relatives à la vente de biens et de services pour un montant de EUR 141,8 millions (2009: EUR 142,1 millions).

Ce montant net de EUR 141,8 millions se répartit comme suit:

d'une part, un montant brut de créances commerciales de EUR 187,2 millions (2009: EUR 186,2 millions), après déduction des éléments suivants:

- EUR 6,8 millions de notes de crédit à établir (2009: EUR 5,8 millions);
- EUR 49,0 millions résultant d'un programme d'affacturage sans recours en Belgique et en Allemagne (EUR 39,8 millions) et d'un programme de forfaiting pour les créances commerciales dans le secteur Automobile (EUR 9,2 millions);
- EUR 11,0 millions de provisions pour les montants irrécouvrables estimés des ventes de biens (2009: EUR 11,8 millions), et

d'autre part, EUR 22,4 millions de traites et de factures à établir (2009: EUR 16,9 millions).

Les **autres créances**, qui s'élèvent à un montant de EUR 23,2 millions, se composent essentiellement (i) de la TVA à recevoir (EUR 5,3 millions), (ii) des avances payées à des tiers pour les frais d'exploitation répartis sur plusieurs exercices (EUR 9,4 millions) ainsi que (iii) des créances résultant de l'attribution des résultats d'entreprises associées (notamment Kingspan Tarec Industrial Insulation et Proseat) et (iv) des engagements contractuels à l'égard des cocontractants (EUR 8,5 millions).

Les **autres actifs financiers** (EUR 39,1 millions) se composent essentiellement de créances commerciales sur les entreprises liées non-consolidées (EUR 2,5 millions), d'une créance de EUR 35,2 millions (2009: EUR 31,4 millions) correspondant au montant non-tiré des programmes d'affacturage sans recours en Belgique et en Allemagne et d'un montant de EUR 1,1 millions lié à la revalorisation d'instruments de couverture des intérêts et des taux de change.

Comme cela a été déjà mentionné plus haut, Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en février 2008 un accord de facilité de crédit commun (club deal) pour un montant total de EUR 230 millions. Dans le cadre de ce club deal, Recticel SA et/ou ses filiales ont attribué un mandat sur fonds de commerce (floating charge mandate) en guise de garantie aux banques pour un montant total de EUR 230 millions augmenté des intérêts et autres charges.

Risque de crédit

Les principaux actifs financiers courants du Groupe se composent de trésorerie et équivalents de trésorerie, de créances commerciales, d'autres créances et d'investissements, ce qui représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit concernant ses d'actifs financiers.

Le risque de crédit du Groupe est principalement relatif à ses créances commerciales. Les montants comptabilisés dans le bilan sont nets des provisions pour créances douteuses estimées par la direction du Groupe sur base de son expérience et de son appréciation du climat économique actuel.

Le profil de risque du portefeuille de créances commerciales a été segmenté par secteur d'activités et s'appuie sur les conditions de vente perçues sur le marché. Il est également balisé par les limites convenues des conditions générales de vente et des conditions particulières. Ces dernières dépendent du degré d'intégration industrielle et commerciale du client ainsi que du niveau de concurrence du marché.

Le portefeuille de créances commerciales dans les secteurs Mousse Souple, Literie et Isolation se compose d'un grand nombre de clients répartis entre plusieurs marchés, dont le risque de crédit est évalué en permanence via les conditions commerciales et financières octroyées aux clients. Par ailleurs, les risques de crédit sur créances commerciales – à l'exception du secteur Automobile – sont généralement couverts par des polices d'assurance-crédit que le Groupe gère et harmonise de manière centralisée. La gestion des risques de crédit est en outre soutenue par la mise en œuvre de modules logiciels SAP (FSCM) et par l'utilisation des meilleures procédures de recouvrement de créances.

Dans le secteur Automobile, les risques de crédit sont raisonnablement concentrés et le Groupe se fonde sur les cotes de solvabilité telles qu'établies par des agences de notation indépendantes.

En ce qui concerne les ventes, les périodes de crédit moyennes varient entre 45 et 90 jours, selon le secteur.

Dans le but de limiter les risques de crédit, des programmes d'affacturage sans recours ont été mis sur pied pour un montant total de EUR 57,3 millions (dont EUR 4,6 millions effectivement utilisés au 31 décembre 2010) pour le portefeuille diversifié de créances. Le risque est intégralement transféré à l'affactureur. Par ailleurs, le Groupe a également prévu une structure de financement de type forfaiting pour un montant total de EUR 9,2 millions pour le secteur Automobile, dont la concentration de clients est de loin supérieure mais présentant une solvabilité élevée.

La moyenne des montants dus non couverts des créances échues varie, selon le secteur, entre 1 et 4,5% des ventes totales. Le Groupe estime dès lors qu'il n'existe pas de risque particulier de non-recouvrement, tout en restant vigilant.

Analyse d'ancienneté des créances échues, non provisionnées

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
30 jours	9 991	10 457
60 jours	6 451	2 974
90 jours	1 157	788
120 jours	1 204	654
150 jours	506	1 071
180 jours et plus	4 051	3 251
Total	23 360	19 194

Variations des provisions pour créances douteuses

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
A la fin de l'exercice précédent	(11 769)	(10 071)
Dotations	(1 150)	(5 388)
Reprises	1 020	1 730
Montants non-récupérables	324	936
Reclassification	318	147
Ecarts de conversion	(164)	(187)
Variations de périmètre	438	1 064
Total	(10 983)	(11 769)

II.5.14. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie contiennent la trésorerie du Groupe et les dépôts en banque à court terme avec une échéance initiale à six mois au plus. La valeur comptable de ces actifs se rapproche de leur juste valeur.

57

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Dépôts bancaires à moins de 6 mois	2 368	2 978
Liquidités en banques et en caisses	51 570	38 410
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	53 938	41 388

II.5.15. Capital social

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Actions émises		
28 499 141 actions ordinaires sans valeur nominale ⁽ⁱ⁾	72 329	71 248
432 315 actions VVPR sans valeur nominale ⁽ⁱ⁾	0	1 081
Actions entièrement libérées		
28 931 456 actions sans valeur nominale ⁽ⁱ⁾	72 329	72 329

(i) Nombre d'actions au 31 décembre 2009. Suite aux stripping des actions VVPR fin octobre 2010, le nombre total des actions ordinaires en cours au 31 décembre 2010 s'élève à 28 931 456. Au 31 décembre 2010 il n'y avait plus d'actions VVPR en cours; parce que celles-ci avaient été échangées fin octobre 2010 contre un nombre égal d'actions ordinaires, plus un nombre égal de strips VVPR.

II.5.16. Primes d'émission

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Bilan au 31 décembre 2009	107 013	
Prime d'émission provenant des actions émises en 2010	0	
Frais d'émission d'actions en 2010	0	
Bilan au 31 décembre 2010	107 013	

II.5.17. Pensions et obligations similaires

Régimes de retraite

Plusieurs sociétés du Groupe ont des régimes à prestations définies et/ou à cotisations définies. Les principaux régimes à prestations définies qui octroient généralement des avantages en matière de retraite sur base de la rémunération et des années de services sont situés en Belgique, en France en Allemagne et au Royaume-Uni.

Pour les régimes financés, les actifs du régime sont investis dans des portefeuilles mixtes d'actions et d'obligations ou des contrats d'assurance.

Les actifs du régime ne contiennent pas d'investissements directs en actions Recticel, des obligations Recticel ou en immeubles utilisés par des sociétés du Groupe.

Afin de pouvoir compenser le déficit dans le financement du plan de pension au Royaume-Uni, Recticel a accepté de payer un montant total de GBP 9 millions, sous forme d'un plan de cotisation pendant la période entre le 1 janvier 2010 et le 31 décembre 2023.

Régime à prestations définies – Provisions pour régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	2010	2009
Les variations du passif net de l'exercice se détaillent comme suit:		
Passif net au 01 janvier	35 391	37 943
Charges reprises dans le compte de résultats	2 703	5 032
Utilisations pour les cotisations versées	(4 469)	(5 269)
Variations de périmètre de consolidation	0	(2 513)
Ecarts de conversion	106	198
Passif net au 31 décembre	33 731	35 391
Groupe Recticel	2010	2009
Les montants comptabilisés en résultat concernant les régimes à prestations définies se résument comme suit:		
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	2 073	2 595
Charges d'intérêts	4 335	4 124
Rendement attendu des actifs du plan	(2 198)	(1 926)
Charges de pension pour services passés (profit)	42	116
Profits/(pertes) de réduction	(1 926)	(326)
Amortissement des pertes actuarielles nettes (profit)	377	449
Charges reprises dans le compte de résultats	2 703	5 032

59

Les montants comptabilisés dans le bilan relatifs aux régimes à prestations définies sont:

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Les montants comptabilisés dans le bilan relatifs aux régimes à prestations définies sont:			
Obligations à prestations définies – régimes financés		72 427	62 964
Juste valeur des actifs du régime		(44 214)	(36 725)
Déficit des régimes financés (surplus)		28 213	26 239
Obligations à prestations définies – régimes non-financés		13 710	15 693
Situation de financement		41 923	41 932
Profits (pertes) des services passés non comptabilisés		(170)	(260)
(Pertes) / Profits actuariels non comptabilisés		(8 022)	(6 282)
Passif net à la date de clôture		33 731	35 390
Court terme		3 871	1 931
Long terme		29 860	33 459

Groupe Recticel		31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Les principales hypothèses actuarielles utilisées à la date de clôture (moyennes pondérées) sont:			
Taux d'actualisation		5,10%	5,41%
Rendement attendu des actifs à régime		5,80%	5,70%
Augmentation de pensions futures		2,91%	2,90%
Taux d'augmentation salariales attendu		2,99%	3,03%

Groupe Recticel		2010	2009
Variations des actifs des plans			
Valeur réelle des actifs des plans (01 jan)		36 724	31 764
Rendement attendu des actifs des plans		2 198	1 926
Cotisations payées par l'employeur		4 469	5 269
Cotisations payées par le travailleur		0	58
Prestations payées (directement & indirectement)		(150)	(4 346)
Profits (pertes) actuariels sur actifs des plans		951	1 530
Profits / (pertes) sur règlement des plans		(543)	(44)
Variations de périmètre de consolidation		0	(463)
Effets de change		565	1 030
Juste valeur des actifs du régime (31 déc)		44 214	36 724

Groupe Recticel		2010	2009
Actifs des plans – composition du portefeuille			
Actions		27,0%	28,8%
Obligations		10,2%	10,9%
Polices d'assurance		55,1%	51,3%
Cash		2,4%	2,6%
Autres		5,3%	6,4%

Les rendements tiennent compte de la composition du portefeuille.

			en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2010	2009	
Le rendement réel des actifs des plans des exercices du passé s'élève à:		3 149	3 456	
Groupe Recticel		2010	2009	
Variations dans les obligations à prestations définies				
Obligations à prestations définies (01 jan)		78 656	78 779	
Charges de pensions allouées à la période		2 073	2 595	
Cotisations par l'employé		0	58	
Charges d'intérêts		4 335	4 124	
Prestations payées		(150)	(4 346)	
(Profits) / Pertes actuariels sur obligations de pension		2 187	(815)	
Charges de pensions pour services passés		(48)	413	
(Profits) sur réductions des plans		(1 256)	(530)	
Profits / (pertes) sur règlement des plans		(551)	(34)	
Variations de périmètre de consolidation		0	(3 143)	
Ecarts de conversion		891	1 555	
Obligations à prestations définies (31 déc)		86 137	78 656	

Ajustements liés à l'expérience

en milliers d'EUR					
Groupe Recticel	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	31 DÉC 2008	31 DÉC 2007	31 DÉC 2006
Obligations à prestations définies – tous les plans	86 137	78 656	78 779	131 891	141 858
Juste valeur des actifs des plans	(44 214)	(36 724)	(31 764)	(87 935)	(82 974)
Situation du financement	41 923	41 932	47 015	43 956	58 884
Ajustements liés aux obligations à prestations définies	1 778	(1 205)	(2 909)	1 292	1 643
Ajustements liés aux actifs des plans	951	1 530	(9 462)	1 158	501
Montant des cotisations attendues:	3 830	3 738			

Régime à cotisations définies

Groupe Recticel	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Les cotisations payées au titre des régimes à cotisations définies se résument comme suit:		
Cotisations payées	3 912	3 581

En Belgique et en Suisse, les régimes à cotisations définies sont soumis à un rendement garanti minimum. Néanmoins ces plans sont repris dans les régimes à cotisations définies. En ce qui concerne les plans belges, les rendements garantis sont essentiellement indiqués par les compagnies d'assurances. En ce qui concerne les plans suisses, la valeur des actifs du régime (EUR 18,7 millions au 31 décembre 2010) dépasse largement les montants garantis.

61

II.5.18. Provisions

Pour l'exercice 2010:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	LITIGES FISCAUX	AUTRES LITIGES	GARANTIES PRODUITS	RISQUES SUR L'ENVIRONNEMENT	RÉORGANISATION	AUTRES RISQUES ET CHARGES	RISQUES FINANCIERS SUR VENTES DE FILIALES	TOTAL
A la fin de l'exercice précédent	0	388	3 939	6 121	18 244	1 041	1 587	31 320
Mouvements de l'exercice								
Variations de périmètre de consolidation	0	0	0	0	(285)	0	0	(285)
Dotations	140	195	531	567	21 002	197	300	22 932
Utilisations	0	(131)	(351)	(42)	(7 596)	(134)	0	(8 254)
Reprises	0	(82)	(934)	0	(4 353)	(173)	(1 587)	(7 129)
Transferts	0	0	0	7	0	0	0	7
Ecarts de conversion	1	0	63	0	237	40	0	341
A la fin de l'exercice	141	370	3 248	6 653	27 249	971	300	38 932
Provisions non courantes (>1 an)	0	277	3 060	6 359	13 649	807	300	24 452
Provisions courantes (<1 an)	141	93	188	294	13 600	164	0	14 480
Total	141	370	3 248	6 653	27 249	971	300	38 932

Pour l'exercice 2009:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	LITIGES FISCAUX	AUTRES LITIGES	GARANTIES PRODUITS	RISQUES SUR L'ENVIRONNEMENT	RÉORGANISATION	AUTRES RISQUES ET CHARGES	RISQUES FINANCIERS SUR VENTES DE FILIALES	TOTAL
A la fin de l'exercice précédent	0	1 373	3 745	6 765	12 658	1 869	0	26 410
Mouvements de l'exercice								
Variations de périmètre de consolidation	0	(157)	(260)	0	(605)	(637)	0	(1 659)
Dotations	0	224	1 502	2	15 118	1 052	1 587	19 485
Utilisations	0	(546)	(308)	(130)	(7 150)	(80)	0	(8 214)
Reprises	0	(506)	(745)	(516)	(975)	(1 872)	0	(4 614)
Transferts	0	0	0	0	(709)	709	0	0
Ecarts de conversion	0	0	5	0	(93)	0	0	(88)
A la fin de l'exercice	0	388	3 939	6 121	18 244	1 041	1 587	31 320
Provisions non courantes (>1 an)	0	139	3 672	5 830	10 917	863	1 587	23 008
Provisions courantes (<1 an)	0	249	267	291	7 327	178	0	8 312
Total	0	388	3 939	6 121	18 244	1 041	1 587	31 320

Les provisions pour garanties sur produits se rapportent principalement aux garanties accordées par la division literie. Ces provisions sont généralement déterminées sur base de 2% du chiffre d'affaires annuel, ce qui correspond à la meilleure estimation par la direction du risque de l'activité compte tenu des 12 mois de garanties. Quand des données historiques sont disponibles, le niveau des provisions est comparé au nombre effectif de garanties et, le cas échéant, le montant de la provision est ajusté.

Les provisions pour risques environnementaux couvrent principalement (i) le risque identifié au site Tertre (voir section II.6.11.1) et (ii) les risques de pollution en Belgique et aux Pays-Bas.

Les provisions pour réorganisation concernent les soldes ouverts des dépenses attendues concernant (i) les différents plans de restructuration déjà annoncés au préalable pour l'Allemagne et la Belgique ; et (ii) les plans de restructuration complémentaires décidés et des contrats déficitaires pour la Belgique, l'Allemagne et les Etats-Unis.

La provision pour risques financiers liés aux ventes de filiales a été reprise et concernait les obligations éventuelles sur la vente de Corpura (Mousse Souple).

II.5.19. Dettes financières et autres obligations

II.5.19.1. Obligations financières et dettes à coût amorti

	en milliers d'EUR			
	OBLIGATIONS À LONG TERME – UTILISATIONS	OBLIGATIONS À COURT TERME – UTILISATIONS	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Groupe Recticel				
Garantie				
Dettes de location-financement	13 285	15 986	2 063	2 443
Etablissements de crédit	110 516	121 554	12 500	12 500
Etablissements de crédit – factoring avec recours	0	0	1 159	1 152
Traîtes escomptées	0	0	1 987	2 357
Total garantie	123 801	137 540	17 709	18 452
Non-garantie				
Emprunts subordonnées	0	0	0	0
Emprunts obligataires et similaires	39 780	39 368	0	0
Etablissements de crédit	1 461	6 646	5 243	5 004
Autres dettes	2 082	2 201	334	490
Etablissements de crédit	0	0	3 071	4 782
Etablissements de crédit – forfeiting	0	0	1 513	3 392
Avances sur comptes courants	0	0	9 515	3 839
Autres dettes financières	0	0	8 306	11 781
Total non-garantie	43 323	48 215	27 982	29 288
Total des obligations financières et dettes à coût amorti	167 124	185 755	45 691	47 740

Groupe Recticel	en milliers d'EUR			
	OBLIGATIONS À LONG TERME – NON-UTILISÉ	OBLIGATIONS À COURT TERME – NON-UTILISÉ	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Garantie				
Dettes de location-financement	0	0	0	0
Etablissements de crédit	94 400	96 000	0	0
Etablissements de crédit – factoring avec recours	0	0	8 900	9 300
Traîtes escomptées	0	0	8 400	7 300
Total garantie	94 400	96 000	17 300	16 600
Non-garantie				
Emprunts subordonnées	0	0	0	0
Emprunts obligataires et similaires	0	0	0	0
Etablissements de crédit	0	0	66 100	81 700
Autres dettes	0	0	0	0
Etablissements de crédit	0	0	0	0
Etablissements de crédit – forfeiting	0	0	0	0
Avances sur comptes courants	0	0	0	0
Autres dettes financières	0	0	0	0
Total non-garantie	0	0	66 100	81 700
Total des obligations et dettes financières à coût amorti	94 400	96 000	83 400	98 300

Fin 2010, les dettes financières brutes du Groupe s'élevaient à EUR 212,8 millions, par rapport à EUR 233,5 millions fin 2009, soit une réduction de EUR 20,7 millions. Ceci est le résultat d'une dette moyenne inférieure et de l'impact combiné des prix des matières premières plus élevés, une gestion stricte du besoin en fonds de roulement et d'un niveau d'investissement réduit.

64

Fin 2010, le terme moyen pondéré des dettes financières à long terme était de 3,06 ans. Les titres subordonnés et les dettes de location-financement portent un intérêt fixe.

En plus des montants tirés (EUR 123,0 millions) sur le club deal, dont EUR 12,5 millions viendra à échéance endéans l'année, le Groupe dispose au 31 décembre 2010 encore de EUR 64,2 millions d'engagements à long terme, dont EUR 7,7 viendra à échéance endéans l'année. Le Groupe dispose en outre encore de lignes de crédit à court terme non-tirées de EUR 83,4 millions et EUR 94,4 millions sous le club deal.

Les autres emprunts portent en général un intérêt variable. Leur juste valeur se rapproche dès lors de leur valeur nominale. Les charges d'intérêt de ces emprunts à taux variable du Groupe varient de 2,10% à 2,41% par an en EUR et à 1,56% par an en USD.

À la date de clôture, 6,0% du total des emprunts étaient, directement ou indirectement via des swap de devises, libellés en USD, 5,4% en CHF, 8,2 en GBP, 4,1% en CZK, 2,7% en SEK, 3,7% en PLN, 1,7% en RON, 1,3% en devises diverses et 66,9% en EUR.

La majorité des dettes financières du Groupe sont contractées de manière centralisée et gérées par Recticel International Services s.a., qui agit comme banque interne.

Les emprunts sous le club deal sont soumis à des engagements bancaires basés sur un ratio ajusté d'endettement, un ratio ajusté de couverture d'intérêt et un niveau minimum de capital. Fin 2010, Recticel satisfaisait à tous ses engagements bancaires. Sur la base du budget 2011, la direction du Groupe pense être également en mesure de satisfaire aux engagements bancaires au cours de l'exercice en cours.

(i) Emprunts convertibles

Le montant de l'emprunt obligataire convertible émis en juillet 2007 pour un montant nominal de EUR 57,5 millions, dont le Groupe a racheté EUR 11,2 millions en 2009 et EUR 17,3 millions en 2010. Du solde restant de EUR 29 millions, EUR 25,3 millions ont été repris dans les dettes financières, l'autre partie étant comptabilisée dans un compte des capitaux propres. Cet emprunt a un terme de 10 ans, avec une option de vente pour les investisseurs en 2014. Le coupon porte un intérêt de 5,0% et est payable chaque année.

Cette obligation est convertible en actions. Le prix de conversion initial avait été fixé à EUR 14,34 par action. Le prix de conversion actuel (au 31 décembre 2010) est d'EUR 13,42. Les obligations sont convertibles jusqu'au 16 juillet 2017 en actions ordinaires au prix de conversion en vigueur à ce moment.

Sauf si le prêt est racheté, converti ou annulé anticipativement, les obligations seront remboursées en espèces le 23 juillet 2017 à un prix équivalent à 100% de la valeur faciale, augmentée des intérêts échus non encore payés.

(ii) Dettes de location-financement

L'augmentation de ce poste s'explique par le remboursement contractuel d'une série de contrats de location-financement (voir aussi annexe III.5.21).

(iii) Établissements de crédit – « club deal »

En février 2008, Recticel a conclu un club deal avec 10 banques européennes en vue d'un nouveau crédit multidevise de EUR 230 millions. Ce dernier a essentiellement servi à refinancer les montants encore dus dans le cadre du crédit syndiqué, qui date de 2004 et qui venait à expirer fin 2008, ainsi que l'emprunt subordonné à 10% de EUR 50 millions, qui est arrivé à échéance en juillet 2009.

Malgré une conjoncture défavorable sur le marché du crédit, le Groupe a réussi à obtenir de meilleures conditions que pour le crédit syndiqué de 2004. Dans le montant total de EUR 230 millions, une tranche de EUR 50 millions était réservée (et entièrement utilisée) pour le refinancement de l'obligation subordonnée qui venait à échéance en juillet 2009. Cette tranche sera remboursée en quatre ans, à partir de février 2010.

II.5.19.2. Autres dettes financières

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Swaps de taux d'intérêts	5 545	6 273
Contrats de couverture	0	63
Couverture Trading/économique	1 054	1 408
Options sur devises – vendeur	18	521
Produits dérivés à leur juste valeur	6 617	8 265

II.5.20. Autres dettes

Groupe Recticel	en milliers d'EUR			
	OBLIGATIONS À LONG TERME		OBLIGATIONS À COURT TERME	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Dettes commerciales	147	0	0	0
Avances clients	162	137	6	6
Autres dettes	201	222	72	124
Total autres dettes	510	359	78	130

II.5.21. Dettes de location-financement

Groupe Recticel	en milliers d'EUR			
	PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS	VALEUR ACTUELLE DES LOYERS MINIMAUX FUTURS	PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS	VALEUR ACTUELLE DES LOYERS MINIMAUX FUTURS
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	31 DÉC 2009
Paiements échéant dans l'année	2 957	2 063	3 375	2 443
Entre 1 et 5 ans	10 915	8 709	11 935	9 333
Après 5 ans	5 103	4 576	9 958	6 653
Total des paiements au titre de la location	18 975	15 348	25 268	18 429
Charges financières futures	(3 627)		(6 839)	
Valeur actuelle des obligations en matière de location	15 348	15 348	18 429	18 429
Moins montants dus endéans les douze mois		(2 063)		(2 443)
Montants dus après douze mois		13 285		15 986

Les contrats de location-financement conclus par les filiales opérationnelles servent principalement à financer des bâtiments et du matériel pour un montant de EUR 19,0 millions, avec un coût de financement variant de 5 à 9,5 % par an.

II.5.22. Instruments financiers dérivés

Règles comptables significatives

Les détails relatifs aux règles et méthodes comptables significatives – en ce compris les critères de reconnaissance, la base de détermination et la base sur laquelle les recettes et dépenses sont reconnues et ce, pour chaque catégorie d'actifs, d'obligations financières et d'instruments de capitaux propres – sont exposés à l'annexe II.1.3.

Catégories d'instruments financiers

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Actifs financiers		
Juste valeur via le compte de résultats ("JVCR")		
Retenue pour trading	181	156
Reconnu à la juste valeur aux résultats	15 451	15 697
Instruments dérivés liés à une couverture comptable	1 069	2 311
Prêts et créances (trésorerie et équivalents de trésorerie inclus)	267 105	248 803
Actifs financiers disponibles à la vente	1 237	2 084
Obligations financières		
Instruments dérivés pour de relations de couverture comptables désignées	6 617	8 266
Coût amorti	206 195	225 227

Mesures de juste valeur reconnues dans le bilan

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	COTATIONS (NON-AJUSTÉES) DANS DES MARCHÉS ACTIFS	DONNÉES DE MARCHÉ OBSERVABLES (AUTRES QUE LES COTATIONS DANS DES MARCHÉS ACTIFS)	DONNÉES NON BASÉES SUR DES DONNÉES OBSERVABLES DANS LE MARCHÉ	TOTAL
Investissements dans des sociétés affiliées – brut	0	0	2 261	2 261
Investissements dans des sociétés affiliées – montants amortis affiliées	0	0	(1 110)	(1 110)
Investissements disponibles à la vente – brut	0	0	188	188
Investissements disponibles à la vente – montants amortis	0	0	(102)	(102)
Total investissements dans sociétés non-consolidées	0	0	1 237	1 237
Interest rate swaps	0	217	0	217
Contrats de couverture	0	98	0	98
Trading/economic hedge	0	462	0	462
Options sur devises – acheteur	0	292	0	292
Total actifs de couverture	0	1 069	0	1 069
Investissements à court terme – brut	0	0	181	181
Investissements à court terme – montant amortis	0	0	0	0
Total investissements à court terme	0	0	181	181
Total	0	1 069	1 418	2 487
Emprunts obligataires	0	0	39 780	39 780
Emprunts obligataires	0	0	39 780	39 780
Interest rate swaps	0	5 545	0	5 545
Contrats de couverture	0	0	0	0
Trading/economic hedge	0	1 054	0	1 054
Options sur devises – vendeur	0	18	0	18
Total passifs de couverture	0	6 617	0	6 617
Total	0	6 617	39 780	46 397

67

Gestion des risques financiers

Le Groupe gère un portefeuille d'instruments financiers dérivés pour couvrir les risques de changes et d'intérêts résultant des activités opérationnelles et financières. La politique du Groupe consiste à ne pas s'engager dans des transactions spéculatives ou à effet de levier et à ne pas détenir ou émettre des instruments à des fins de transaction.

Gestion des risques d'intérêt

Recticel couvre le risque d'intérêt lié aux dettes financières sur une base globale. Les principaux instruments utilisés sont des Interest Rate Swaps (IRS) ou des Interest Rate Caps (CAPs). Le ratio dette à taux fixe / dette à taux variable est revue si nécessaire sur une base continue.

Dans un contrat de swap de taux d'intérêt (« IRS »), le Groupe s'engage à payer ou à percevoir la différence entre les intérêts à taux fixe et à taux variable calculés sur un montant nominal. Ce type de contrat permet au Groupe de fixer le taux sur une partie de sa dette à taux variable, afin de se protéger contre le risque d'une hausse des charges d'intérêts sur la dette à taux variable.

La valeur de marché du portefeuille des swap de taux d'intérêt à la date du bilan est déterminée par l'actualisation des flux financiers futurs du contrat et ce, sur la base des courbes de taux à cette date.

L'actuel portefeuille d'IRS couvre une partie de ces emprunts jusque février 2013 et une autre partie jusque février 2018. Le portefeuille swaps (EUR136,3 millions) bénéficie des règles comptables de couverture prévues par la norme IAS 39.

L'échéance moyenne pondérée du portefeuille de swap d'intérêts est de 4,8 ans. Les swaps de taux d'intérêt (IRS) libellés en EUR portent sur un montant de EUR 125 millions avec une durée restante moyenne pondérée de 5,3 ans. En 2009, de nouveaux swaps de taux d'intérêt avaient été conclus pour un montant de EUR 50 millions : EUR 25 millions avec une date d'effet de 2011 jusqu'en février 2018, et EUR 25 millions avec une date d'effet de 2013 jusqu'en février 2018.

Le Groupe a également conclu des options 'cap' sur taux d'intérêts en EUR afin de couvrir le risque de fluctuation de taux d'intérêt. Une option 'cap' sur taux d'intérêt est un instrument dérivé suite auquel l'acheteur de l'option reçoit à la fin de chaque période un paiement, si le taux d'intérêt de référence dépasse le prix d'exercice convenu. Ceci permet de bénéficier des taux court terme plus bas, tout en étant couvert contre une hausse des taux d'intérêts à court terme.

Des options «cap» pour un montant notionnel de EUR 40 millions avec une période d'exercice de 2 ans offrent une protection contre le risque d'une hausse des taux d'intérêt en EUR.

Au 31 décembre 2010, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt est estimée à EUR -5,5 millions. Au 31 décembre 2010, la juste valeur des options «cap» était estimée à EUR -0,1 million.

L'emprunt obligataire convertible (EUR 25,3 millions, partie comptabilisée sous les dettes financières), le placement privé dans la coentreprise Eurofoam (EUR 14,5 millions) et les contrats de location-financement (EUR 13,3 millions) ont été émis à un taux fixe, tandis que la plupart des autres dettes bancaires ont été contractées à un taux variable. Un portefeuille actuel d'instruments dérivés assure une couverture globale pour un montant de EUR 86,3 millions à la date de clôture, ce qui signifie que les accords à taux fixe représentent 65,5% de la dette financière totale (sans les contrats CAP qui ne sont pas effectifs dans le contexte de faibles taux d'intérêt à court terme).

1. Couverture économique de risque (désigné comme à la juste valeur via le compte de résultats)

		en milliers d'EUR			
Groupe Recticel		VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2010	RECONNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS 2010	RECONNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS DES ANNÉES PRÉCÉDENTES
Aperçu des contrats de "CAP"					
Options "CAP" achetées		20 000	(103)	(103)	(151)
Options démarrant à terme, options "CAP" achetées		20 000	38	38	0
Total contrats CAP		40 000	(65)	(65)	(151)
Aperçu des contrats IRS					
Interest Rate Swaps (IRS)		0	0	0	0
Total des contrats IRS		0	0	0	0

2. Hedge accounting

		en milliers d'EUR		
Groupe Recticel		VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2010	RECONNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS 2010
Aperçu des contrats IRS				
Interest Rate Swaps (IRS) – en EUR		125 000	(5 100)	0
Interest Rate Swaps (IRS) – en USD		11 346	(400)	0
Total		136 346	(5 500)	0

Groupe Recticel		PORTEFEUILLE DES CONTRATS IRS AU 31 DÉC 2010									
DÉBUT	ECHÉANCE	TAUX	ENCOURS FIN 2010	ENCOURS 2011	ENCOURS 2012	ENCOURS 2013	ENCOURS 2014	ENCOURS 2015	ENCOURS 2016	ENCOURS 2017	
23/12/08	22/02/13	4,11%	35 000	35 000	35 000	0	0	0	0	0	
23/12/08	23/12/11	4,09%	20 000	0	0	0	0	0	0	0	
23/12/08	22/02/13	4,08%	15 000	15 000	15 000	0	0	0	0	0	
23/12/08	23/12/11	3,85%	5 000	0	0	0	0	0	0	0	
22/12/08	22/12/11	4,08%	11 346	0	0	0	0	0	0	0	
22/02/13	22/02/18	3,96%	0	0	0	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	
22/02/13	22/02/18	3,80%	0	0	0	12 500	12 500	12 500	12 500	12 500	
22/02/13	22/02/18	3,64%	0	0	0	12 500	12 500	12 500	12 500	12 500	
23/12/11	22/02/13	3,43%	0	25 000	25 000	0	0	0	0	0	
Taux moyen		3,98%	86 346	75 000	75 000	50 000					

Par ailleurs, il n'y a pas d'inefficacités sur les couvertures de taux d'intérêt, car les caractéristiques de ces couvertures sont parfaitement conformes avec les dettes sous-jacentes, que ces contrats doivent couvrir.

Analyse de sensibilité sur la valeur « marked to market » des dérivés sur taux d'intérêt

Le Groupe est exposé au risque de taux comme les financements du Groupe sont soit à taux fixe soit à taux variable. Le risque de taux est géré en central par le Groupe en maintenant un mélange approprié de prêt à taux fixes et de prêts à taux flottants ainsi que par l'utilisation de swap de taux d'intérêt (IRS) et des « interest rate caps » (caps). Les couvertures de taux sont réévaluées régulièrement pour les mettre en phase avec la visibilité du Groupe sur l'évolution des taux sur les marchés financiers et ce, en vue d'une stabilisation des charges d'intérêt au cours des différents cycles économiques.

Si les taux d'intérêt avaient augmenté de 100 points de base et que toutes les autres variables étaient restées constantes, le profit de fin d'année 2010 du Groupe n'aurait pas été modifié par la valeur « marked to market » des dérivés. Cependant les réserves dans les moyens propres auraient augmenté de EUR 4,2 millions suite au changement de la valeur « marked to market » des swaps d'intérêts conclu afin de couvrir les dettes (EUR 3,5 million en 2009).

Si les taux d'intérêt avaient diminué de 100 points de base et que toutes les autres variables étaient restées constantes, les réserves dans les moyens propres auraient diminué de EUR 4,2 millions, suite à la réduction de la valeur « marked to market » des swaps d'intérêts conclu afin de couvrir les dettes (EUR 3,5 million en 2009).

La sensibilité de la valeur « marked to market » des dérivés sur taux d'intérêts a augmenté en 2010 par rapport à 2009, en raison de l'effet de la modification de la courbe de rendement.

Gestion du risque de change

La politique du Groupe est de couvrir les risques de change résultant des activités opérationnelles et financières via Recticel International Services SA (RIS). Cette couverture s'effectue principalement par des contrats de change à terme.

En règle générale le Groupe conclut des contrats de change à terme pour couvrir le risque de change des paiements et des montants collectés en devises étrangères. Le Groupe conclut aussi des contrats de change à terme, ainsi que des contract-options, pour gérer le risque associé aux ventes et achats prévus sur toute l'année et pour un pourcentage qui varie en fonction de la certitude des flux.

À la date de clôture, des contrats de change à terme étaient ouverts pour un montant notionnel de EUR 25,2 millions et une juste valeur totale de EUR -0,13 million. Les contrats de swap de taux de change ayant un terme de moins de 12 mois portent sur un montant notionnel de EUR 73 millions et une juste valeur de EUR -0,3 million. À la date de clôture, des contrats d'options sur devises étaient en outre encore ouvert pour un montant notionnel de EUR 18,6 millions et une juste valeur totale de EUR -0,3 million. Recticel n'applique pas la comptabilité de couverture sur les contrats FX (devises), car ils sont tous conclu pour une durée de moins de 1 an.

D'autres couvertures sont aussi prises pour couvrir le risque translationnel lié aux investissements nets en capital effectués en devises étrangères. À la date de clôture, une couverture de ce type était en place en CHF pour couvrir les investissements du groupe dans cette même devise. Dans la mesure où ces investissements et ces couvertures sont par nature long terme, la réévaluation de ces investissements et des couvertures les concernant se fait dans un compte de capital et non dans le compte de profits et pertes.

Groupe Recticel	VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2010	en milliers d'EUR	
			RECONNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS 2010	RECONNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS DES ANNÉES PRÉCÉDENTES
Aperçu des contrats de change à terme				
Contrat d'achat à terme < 6 mois	7 127	(82)	(82)	(157)
Contrat d'achat à terme > 6 mois	254	(1)	(1)	0
Contrat de vente à terme < 6 mois	13 442	(95)	(95)	(201)
Contrat de vente à terme > 6 mois	4 380	49	49	(189)
Total contrats de change à terme	25 203	(129)	(129)	(547)
Aperçu des contrats de swap de taux de change				
Ventes / Achats	15 720	(35)	(35)	2
Achats / Ventes	57 344	(75)	(75)	(194)
Total contrats de swap	73 064	(110)	(110)	(192)
Aperçu des contrats-options sur taux de change				
Achats	12 600	294	294	(335)
Ventes	6 000	(18)	(18)	(527)
Total contrats-options	18 600	276	276	(862)

Analyse de sensibilité au risque de change

Le Groupe est principalement exposé à 5 devises hors zone Euro: USD, CZK, SEK, GBP et CHF.

Le tableau suivant détaille la sensibilité du Groupe à une variation positive ou négative des paires de devises.

71

L'analyse de sensibilité inclus seulement les montants financiers non échus en devises étrangères et calculent leurs variations de valeurs de conversion en fonction des hypothèses suivantes (USD et GBP 10%; CZK, CHF et SEK 5%).

L'analyse de sensibilité inclut les emprunts externes aussi bien qu'internes au Groupe où la devise de l'opération est différente de la devise locale du prêteur ainsi que de l'emprunteur. Un nombre positif dans le tableau ci-dessous indique une augmentation du profit lorsque l'EUR se renforce du pourcentage annuel historique, il y aura un impact égal mais de signe opposé si l'EUR s'affaiblit du même pourcentage.

La sensibilité du Groupe aux effets de change a augmenté durant 2010 par rapport à 2009 principalement à cause de plus grandes positions.

Groupe Recticel	en milliers d'EUR									
	EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/CZK		EUR/SEK	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Variation historique moyenne	10%	10%	5%	5%	10%	10%	5%	5%	5%	5%
Gains (pertes)	170	88	79	3	1 647	258	59	7	126	33

Risque de liquidité

Malgré la crise sur les marchés financiers qui a commencé pendant l'été 2007, le risque de liquidité du Groupe est bien sous contrôle.

Les sources de financement sont bien diversifiées et la plus grande partie de la dette est irrévocable et conclue à long terme. Cette dette comprend l'obligation convertible de EUR 57,5 millions conclue en juillet 2007 et échéant en juillet 2017 (et dont EUR 11,2 millions ont été rachetés en 2008, et EUR 17,3 millions en 2009). Ce montant comprend également le club deal conclu le 1er février 2008 d'un montant de EUR 230 millions. Cette nouvelle facilité échéant en 2013 inclut également une tranche réservée (entretemps entièrement utilisée en juillet 2009 et partiellement remboursée en 2010) pour le refinancement de l'emprunt subordonné à 10% de EUR 50 millions, venu à échéance en juillet 2009. Par ailleurs, le Groupe dispose encore de EUR 38,9 millions dans le cadre d'autres crédits à long terme.

Outre ces financements à long terme, le Groupe dispose de toute une série de sources de financement à court terme, dont une importante partie sous la forme de programmes d'affacturage et de forfaitage sans recours.

La structure de financement diversifiée et la disponibilité de lignes de crédits confirmées mais non-utilisées de EUR 177,8 millions garantissent au Groupe la liquidité nécessaire pour assurer l'activité future et faire face à ses engagements financiers à court et long terme.

Le club deal est soumis à des engagements bancaires basés sur un ratio ajusté d'endettement, un ratio ajusté de couverture d'intérêt et un niveau minimum de capital. Fin 2010, Recticel satisfaisait à tous ses engagements bancaires. Sur la base du budget 2011, la direction du Groupe pense être également en mesure de satisfaire à ses engagements bancaires.

Pour l'exercice 2010

72

Groupe Recticel	ECHÉANT DANS L'ANNÉE	ECHÉANT ENTRE 1 ET 5 ANS	ECHÉANT APRÈS 5 ANS	TOTAL LONG TERME	CHARGES FINANCIÈRES FUTURES	en milliers d'EUR
						VALEUR ACTUELLE DE PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS
Emprunts obligataires et similaires	2 034	20 734	35 538	58 306	(18 526)	39 780
Dettes de location-financement	2 957	10 915	5 103	18 975	(3 627)	15 348
Etablissements de crédit	18 424	114 557	0	132 981	(3 261)	129 720
Autres dettes	337	920	1 807	3 064	(648)	2 416
Total de dettes financières - long terme	23 752	147 126	42 448	213 326	(26 062)	187 264
Etablissements de crédit	3 071					
Etablissements de crédit - forfaiting	1 513					
Etablissements de crédit - factoring avec recours	1 159					
Traites escomptées	1 987					
Avances sur comptes courants	9 515					
Autres dettes financières	204					
Comptes à vue & cash pooling	234					
Dettes échues - financières à court terme	180					
Total de dettes financières - court terme	17 863					
Interest rate swaps	5 545					
Contrats de couverture	0					
Trading/economic hedge	1 054					
Options sur devises - vendeur	18					
Instruments dérivés à leur juste valeur	6 617					
Total - court terme	48 232					

Groupe Recticel	en milliers d'EUR					
	ECHÉANT DANS L'ANNÉE	ECHÉANT ENTRE 1 ET 5 ANS	ECHÉANT APRÈS 5 ANS	TOTAL LONG TERME	CHARGES FINANCIÈRES FUTURES	VALEUR ACTUELLE DE PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS
Emprunts obligataires et similaires	2 597	21 369	28 900	52 866	(13 498)	39 368
Dettes de location-financement	3 375	11 935	9 958	25 268	(6 839)	18 429
Etablissements de crédit	18 599	130 285	0	148 884	(3 180)	145 704
Autres dettes	331	946	1 802	3 079	(388)	2 691
Total de dettes financières – long terme	24 902	164 535	40 660	230 097	(23 905)	206 192
Etablissements de crédit	4 782					
Etablissements de crédit – forfeiting	3 392					
Etablissements de crédit – factoring avec recours	1 152					
Traites escomptées	2 357					
Avances sur comptes courants	3 839					
Autres dettes financières	1 013					
Comptes à vue & cash pooling	1 599					
Dettes échues – financières à court terme	194					
Total de dettes financières – court terme	18 328					
Interest rate swaps	6 273					
Contrats de couverture	63					
Trading/economic hedge	1 408					
Options sur devises – vendeur	521					
Instruments dérivés à leur juste valeur	8 265					
Total – court terme	51 495					

II.5.23. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes comprennent principalement des montants relatifs à des achats commerciaux et des frais courants. Suite à l'amélioration des activités et la hausse des prix des matières premières, le niveau des dettes commerciales a augmenté significativement par rapport à l'exercice précédent.

73

Le poste «Autres dettes» concerne essentiellement (i) la reprise de plusieurs provisions opérationnelles et (ii) la reprises de provisions relatives aux dettes contractuelles liées au transfert du savoir-faire technologique et du portefeuille clientèle lors de la vente de l'activité Exteriors (Automobile) à BASF fin 2008.

II.5.24. Regroupement et cessions d'entreprises

En 2010 il n'y avait pas de regroupement ni de cessions d'entreprises.

II.5.25. Gestion de la structure financière

Gestion de la structure financière

Le Groupe gère sa structure financière via l'optimisation des dettes financières et des capitaux propres afin que, d'une part, les filiales du Groupe puissent opérer selon le principe de continuité et que, d'autre part, la rentabilité pour les actionnaires soit optimisée.

La structure financière du Groupe inclut les dettes financières, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les capitaux propres (participations minoritaires incluses).

Les contrats de financement existants sont soumis à une série de conventions financières qui étaient respectées à la fin de l'exercice écoulé.

Endettement

Fin 2010, la dette financière nette du Groupe s'élevait à EUR 158,7 millions (fin 2009: EUR 192,0 millions). Le ratio d'endettement représente 66% des capitaux propres (contre 85% en 2009). Le Groupe entend réduire encore ce ratio d'endettement au cours des prochaines années.

II.6. Divers

II.6.1. Contrats de location simple

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Paiements échéant dans l'année	(26 681)	(23 083)
Entre 1 et 5 ans	(53 007)	(50 056)
Après 5 ans	(35 243)	(30 226)
Loyers minimaux futurs	(114 931)	(103 365)

Les paiements au titre des contrats de location simple concernent les loyers à payer par le Groupe pour certaines constructions industrielles ou de bureaux et pour certains matériels de production, des équipements logistiques et/ou administratifs.

74

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Contrats de location simple – terrains et constructions	(22 030)	(28 899)
Contrats de location simple – installations et outillage	(4 125)	(2 557)
Contrats de location simple – mobilier	(1 292)	(864)
Contrats de location simple – matériel roulant	(7 710)	(4 233)
Total	(35 157)	(36 553)

II.6.2. Autres engagements hors bilan

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
Montants des garanties constituées ou irrévocablement promises par Recticel SA pour sûreté des dettes ou d'engagements	144 400	132 745

II.6.3. Paiements fondés sur des actions

En 1993, le Groupe Recticel a introduit un plan d'options sur actions du Groupe pour les principaux dirigeants. En 2010 aucune nouvelle série a été émise. Les plans émis d'avant 2000 (inclus) ont, entre-temps, tous été exercés ou annulés ou sont échus.

Résumé des options sur actions en circulation au 31 décembre 2010 :

EMISSION	NOMBRE DE WARRANTS ÉMIS	NOMBRE DE WARRANT NON-EXERCÉS	PRIX D'EXERCICE (EN EUR)	PÉRIODE D'EXERCICE
2002	100 000	100 000	9,50	01/Jan/06 - 05/Déc/11
2006	306 000	306 000	9,65	01/Jan/10 - 21/Déc/17
Mai 2007	48 000	48 000	10,47	01/Jan/11 - 01/Mai/18
Déc 2007	390 000	390 000	9,78	01/Jan/11 - 02/Déc/18
Déc 2008	540 000	540 000	4,29	01/Jan/12 - 23/Déc/14
Déc 2009	584 000	584 000	5,05	01/Jan/13 - 21/Déc/15
Total	1 968 000	1 968 000		

Se trouve dans la première partie du présent rapport annuel (Informations aux actionnaires – Plan d'options sur actions). Un aperçu plus général de l'évolution en 2010 est présenté ci-dessous.

Units	2010	en milliers d'EUR	2009
Options	1 968 000	2 375 990	
Prix d'exercice moyen (pondéré) (en EUR)	6,85	7,16	
En circulation en début de l'exercice	2 375 990	2 125 310	
Attribuées au cours de l'exercice	0	584 000	
Abandonnées au cours de l'exercice	407 990	333 320	
Exercées au cours de l'exercice	0	0	
En circulation à la fin de l'exercice	1 968 000	2 375 990	
Exercables à la fin de l'exercice	406 000	507 990	
"In the money" à la fin de l'exercice	1 124 000	540 000	

Les options non exercées au 31 décembre 2010 ont un prix d'exercice moyen pondéré de EUR 6,85, et une échéance moyenne pondérée à 3,56 ans.

75

Le Groupe applique les dispositions de transition prescrites par IFRS 2 (c.-à-d. application de la norme aux instruments de capitaux propres accordés après le 7 novembre 2002 et non acquis au 1^{er} janvier 2009).

En 2010, aucune option n'a été exercée et aucune nouvelle série d'options a été émise.

Jusqu'à présent, le Groupe n'a émis aucun droit d'appréciation sur action pour ses dirigeants ou ses employés et n'a lancé aucun plan de rachat des actions.

II.6.4. Événements survenus après la date de clôture

Deux événements importants susceptible d'affecter positivement ou négativement la situation du Groupe ou ses capitaux propres se sont produits après la date de clôture du 31 décembre 2010, à savoir :

- En février 2011, la coentreprise Proseat (Automobile – Coussins de siège) a finalisé les négociations concernant la fermeture de son site à Hulshout (Belgique) ; ceci sur base d'une demande en baisse et des perspectives pessimistes pour les années à venir. Au total ceci aura un impact sur 153 postes, ce qui représente au total un coût d'environ EUR 4,8 millions (quote-part du Groupe).
- En février 2011, le Groupe finalise les négociations sociales dans le cadre de sa décision concernant l'adaptation de son empreinte industriel. Ceci aura comme résultat qu'il fermera plusieurs activités espagnoles :
 - la fermeture de l'usine de Legutiano – Alava ;

- la fermeture des activités de transformation Comfort à l'usine de Santa Perpetua de Mogoda – Barcelone ;
- la fermeture de Transfoam – Valence, qui fabrique des pièces en polyuréthane pour les applications confort et l'industrie du meuble ;
- la réduction d'un nombre significatif de positions centrales.

Au total, ce plan de restructuration se traduira par le licenciement d'environ 90 collaborateurs sur un total de 242 employés dans les activités Mousses souples espagnoles. Le coût total estimé s'élève à EUR 7,1 millions.

II.65. Transactions avec parties liées

Les transactions entre Recticel SA et ses filiales, qui constituent des parties liées, ont été éliminées de la consolidation et ne sont pas incluses dans la présente note. Les transactions avec d'autres parties liées sont détaillées ci-dessous et concernent principalement des transactions commerciales réalisées aux prix du marché. Les tableaux ci-dessous ne mentionnent que les transactions jugées conséquentes, c.-à-d. les transactions dépassant le million d'EUR.

Transactions avec les coentreprises et entreprises associées

Groupe Recticel	en milliers d'EUR					
	CRÉANCES COMMERCIALES	AUTRES CRÉANCES	DETTES COMMERCIALES	DETTES FINANCIERES	VENTES	ACHATS
Proseat GmbH	0	666	0	1	4 595	(81)
Eurofoam Deutschland GmbH Schaumstoffe	0	580	0	957	7 608	(8 221)
Eurofoam GmbH	0	143	0	439	1 048	(4 177)
Proseat foam Manufacturing SLU	0	361	0	0	5 479	0
ARTE srl	0	569	1 067	68	349	(281)
Eurofoam BG	196	321	0	0	1 027	0
Poly	0	195	0	0	712	0
SINFO	0	23	0	0	258	(101)
BPP	0	48	150	0	925	0
Proseat sro	0	151	0	0	4 305	0
Eurofoam Bohemia	0	843	0	70	1 124	(1 100)
Eurofoam Industry	0	124	0	0	1 032	0
Eurofoam Polska	0	54	0	328	905	(2 560)
Eurofoam Poznan	610	655	0	17	2 368	(290)
Proseat Spolka	0	42	0	0	582	0
TOTAL	806	4 775	1 217	1 880	32 317	(16 811)

76

Transactions avec des administrateurs et des sociétés liées aux administrateurs

CONTREPARTIE	NATURE TRANSACTION	EN MILLIERS D'EUR
Groupe Sioen	Ventes	142
Groupe Sioen	Achats de biens	(1 348)

II.6.6. Rémunération du Conseil d'Administration et du Comité de Direction

Les rémunérations des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction font partie de cette note. Pour de plus amples information, référence est faite à la section «Corporate Governance», dans la première partie du présent rapport annuel.

Rémunération brute des membres du Conseil d'Administration

NOM	EMOLUMENTS 2010	COMITÉ D'AUDIT 2010	COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION 2010	TANTIÈMES ATTRIBUÉS EN 2010 CONCERNANT 2009	RÉMUNÉRATION POUR MISSIONS SPÉCIALES	en EUR
DAVIGNON Etienne	19 800,00	10 000,00	3 750,00	18 289,39	-	
OLIVIER CHAPELLE sprl	9 900,00				-	
PAQUOT Guy	6 600,00			9 144,69	-	
VEAN NV	3 300,00				-	
DOUMIER Vincent	8 250,00	12 500,00		9 144,69	-	
LOUIS VERBEKE BVBA	8 250,00		2 500,00	9 144,69	-	
MERCATOR Verzekeringen NV	1 650,00			9 144,69	-	
POL BAMELIS NV	4 950,00			9 144,69	-	
SIOEN Jean-Jacques (†)				8 117,48	-	
SOGELAM NV	9 900,00		2 500,00	9 144,69	-	
VANDEPOEL Wilfried	8 250,00	10 000,00		9 144,69	-	
VAN DOORSLAER Tonny	8 250,00	12 500,00		9 144,69	-	
WENDEL Klaus	8 250,00	18 750,00		9 144,69	-	
ZOETE Jacqueline	6 600,00				-	

Rémunération brute des membres du Comité de Direction

CÔTÉ TOTAL À LA SOCIÉTÉ (EN EUR)	OLIVIER CHAPELLE SPRL REPRÉSENTÉE PAR OLIVIER CHAPELLE	VEAN NV REPRÉSENTÉE PAR LUC VANSTEENKISTE	AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION		TOTAL	
			2010	2009	2010	2009
Nombre de personnes	1	1	10	10	11	11
Rémunération de base	442 000	499 600	2 623 053	2 565 340	3 065 053	3 064 940
Rémunération variable	200 000	486 250	954 932	1 143 461	1 154 932	1 629 711
Pensions, assurances (assurance groupe) et autres avantages en nature	90 080	25 751	166 302	181 614	256 382	207 365
Total	732 080	1 011 601	3 744 286	3 890 414	4 476 367	4 902 015

II.6.7. Coentreprises

La quote-part des coentreprises dans les états financiers consolidés se détaille comme suit:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
ACTIFS		
Immobilisations incorporelles	2 872	3 236
Goodwill	9 898	9 903
Immobilisations corporelles	54 402	56 700
Autres participations	290	369
Participations disponibles à la vente	10	10
Créances non courantes	2 488	1 960
Impôts différés	292	318
Actifs immobilisés	70 252	72 496
Stocks et commandes en cours	25 294	22 595
Créances commerciales	44 878	45 916
Autres créances	4 976	7 175
Impôts sur le résultat à récupérer	106	315
Impôts différés	77	77
Investissements disponibles à la vente	2	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 646	7 640
Actifs circulants	85 979	83 720
Total des actifs	156 231	156 216

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009
PASSIFS		
Réserves associées aux instruments de couverture et aux écarts de conversion	(8 729)	(8 901)
Réserves consolidées	70 507	83 380
Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus	61 778	74 479
Pensions et obligations similaires	6 046	6 044
Provisions	592	1 198
Impôts différés	2 485	2 503
Dettes financières	41 717	39 042
Dettes non courantes	50 840	48 787
Pensions et obligations similaires	173	358
Provisions	5 714	476
Dettes financières	5 561	3 331
Dettes commerciales	22 008	20 317
Dettes d'impôts	2 479	2 251
Autres dettes	7 678	6 217
Dettes courantes	43 613	32 950
Total des passifs	156 231	156 216

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2010	2009
COMPTES DE RÉSULTATS			
Chiffre d'affaires		308 588	324 938
Coûts de distribution		(11 289)	(13 009)
Coûts des ventes		(244 782)	(231 132)
Marge brute		52 517	80 797
Charges générales et administratives		(14 667)	(17 024)
Charges commerciales et de marketing		(9 055)	(14 576)
Frais de recherche et de développement		(2 350)	(1 594)
Autres produits (charges) d'exploitation		(19 432)	(25 277)
Résultat des participations		66	0
EBIT		7 079	22 326
Produits d'intérêts		280	352
Charges d'intérêts		(2 410)	(2 898)
Autres produits (charges) financiers		(267)	(1 600)
Résultat financier		(2 397)	(4 146)
Résultat de l'exercice avant impôts		4 682	18 180
Impôts sur le résultat		(3 136)	(13 183)
Résultat de l'exercice après impôts		1 546	4 997

II.6.8. Taux de change

Groupe Recticel		en EUR			
		COURS DE CLÔTURE		COURS MOYEN	
		2010	2009	2010	2009
Lev bulgare	BGN	0,511300	0,511300	0,511300	0,511300
Franc suisse	CHF	0,799744	0,674036	0,724457	0,662243
Yuan Renminbi	CNY	0,113353	0,101678	0,111467	0,104957
Couronne tchèque	CZK	0,039903	0,037774	0,039551	0,037829
Couronne estonienne	EEK	0,063912	0,063912	0,063912	0,063912
Livre Sterling	GBP	1,161778	1,125999	1,165713	1,122411
Forint	HUF	0,003598	0,003698	0,003630	0,003567
Yen	JPY	0,009204	0,007510	0,008603	0,007672
Litas lithuanie	LTL	0,289620	0,289620	0,289620	0,289620
Dirham morocain	MAD	0,089568	0,088258	0,089652	0,088806
Lei moldave	MDL	0,061967	0,056782	0,061031	0,064005
Couronne norvégienne	NOK	0,128205	0,120482	0,124933	0,114576
Zloty polonais	PLN	0,251572	0,243635	0,250334	0,231074
Leu roumain (nouveau)	RON	0,234632	0,236055	0,237408	0,235853
Dinar serbe	RSD	0,009486	0,010396	0,009666	0,010690
Rouble russe	RUB	0,024498	0,023173	0,024837	0,022656
Couronne suédoise	SEK	0,111539	0,097542	0,104852	0,094170
Lira turque (nouveau)	TRY	0,483232	0,464102	0,500865	0,462297
Hryvnia ukrainien	UAH	0,094607	0,086413	0,095330	0,089197
US Dollar	USD	0,748391	0,694155	0,754309	0,716958

II.6.9. Personnel

Groupe Recticel							en unités
	31 DÉC 2010			31 DÉC 2009			
	CONSOLIDATION INTÉGRALE	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	TOTAL	CONSOLIDATION INTÉGRALE	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	TOTAL	
Comité de direction	11	0	11	11	0	11	
Employés	1 871	635	2 506	1 894	721	2 615	
Ouvriers	4 690	1 466	6 156	4 874	1 764	6 638	
Effectif moyen du personnel occupé	6 572	2 101	8 673	6 779	2 485	9 264	
Effectif moyen du personnel occupé en Belgique	1 251	134	1 385	1 376	135	1 511	
Rémunération et charges sociales (en milliers d'EUR)	270 107	63 944	334 051	264 016	71 338	335 354	

II.6.10. Services d'audit et autres services fournis par le commissaire

Détail des honoraires pour les services d'audit et les services supplémentaires fournis au Groupe par le commissaire et les sociétés professionnellement liées au commissaire pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2010.

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	DELOITTE	AUTRES
Honoraires d'audit	810	421
Autres missions légales	27	22
Conseils fiscaux	456	77
Total des honoraires pour 2010	1 293	520

Dans le tableau ci-dessus les honoraires des coentreprises (joint ventures) sont inclus à 100%.

II.6.11. Actifs et passifs éventuels

TERTRE

1. La société Carbochimique, intégrée dans la société Recticel par étapes au cours des années 80 et début des années 90, était propriétaire du site industriel de Tertre où diverses activités, relevant de la carbochimie notamment, ont été conduites depuis 1928. Ces activités ont progressivement été désinvesties et sont aujourd'hui exercées par différents industriels, dont les sociétés Grow-How (ex Kemira) et Erachem (groupe Eramet). La société Finapal, filiale de Recticel, est demeurée propriétaire de certaines parcelles au sein du site, essentiellement d'anciens bassins de décantation aujourd'hui asséchés.

En 1986, Recticel a vendu sa division "engrais" à la société Kemira, notamment les activités du site de Tertre. Dans le cadre de ce contrat, Recticel s'était engagée à rendre un ancien bassin de décantation, cédé à Kemira, aujourd'hui Yara, conforme aux réglementations environnementales. Cette obligation n'a pu encore être exécutée en raison de l'interdépendance des situations environnementales au sein du site de Tertre, cette obligation fait l'objet d'une provision. Kemira, aujourd'hui Yara, a, par mesure conservatoire, assigné Recticel en exécution de cette obligation au mois de juillet 2003. La demande de Kemira porte également sur d'autres questions environnementales, que Recticel conteste, car elle estime qu'elles outrepassent les dispositions des contrats de vente de 1986. Le Tribunal de Commerce a prononcé sa décision au premier semestre de 2010. Le Tribunal de Commerce a confirmé l'obligation relative aux anciens bassins de décantation et a désigné un expert pour l'examen de deux autres obligations. Les autres requêtes de la société Yara ont été rejetées.

2. À la suite de la vente de la société Sadacem au groupe français Comilog, qui fait aujourd'hui partie du groupe Eramet, Recticel s'est engagée à réhabiliter, à frais partagés, un ancien dépôt de déchets industriels situés sur le site d'Erachem. La mise en exécution de cet engagement est étudiée en concertation avec la société Erachem et fait l'objet d'une provision dans les comptes du Groupe Recticel. Le plan présenté en avril 2009 à l'Office Wallon des Déchets est étudié par l'Administration.

INSPECTION PAR LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA CONCURRENCE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

Les 27 et 28 juillet 2010, des représentants de la Commission européenne et de diverses instances nationales en charge des matières de concurrence ont effectué des inspections non annoncées dans les locaux de Recticel en Belgique, au Royaume-Uni et en Autriche dans le but de rassembler des informations à propos de comportements supposés illicites qui se seraient produits dans le secteur de la mousse de polyuréthane dans l'Espace Economique Européen.

Des enquêtes ont également été menées aux États-Unis dans le cadre d'une enquête coordonnée. Il est à noter que le Groupe Recticel ne produit plus de mousse aux États-Unis depuis décembre 1991 et qu'il n'a été ni perquisitionné ni même contacté par les instances locales en charge de la concurrence. Ses activités aux États-Unis se limitent à la transformation de mousse spécialisée (applications acoustiques) et à la branche « Interiors » de sa division Automobile. Recticel n'a pas reçu d'indication que ces domaines d'activité soient l'objet d'un enquête sur les pratiques de concurrence.

Recticel a alors décidé de coopérer avec la Commission européenne. La Commission a maintenant autorisé Recticel à annoncer que cette coopération se fait dans le cadre de son Programme de Clémence, tel que défini dans la « Communication de la Commission sur l'immunité d'amendes et la réduction de leur montant dans les affaires portant sur des ententes », publiée au Journal officiel C 298 du 8/12/2006, p. 17.

A ce stade Recticel n'a reçu aucun grief de la part de la Commission.

83

L'évaluation actuelle faite par Recticel de son risque potentiel peut être résumée comme suit :

- **au niveau de l'UE :** la Commission n'a fourni à Recticel aucune indication sur ses constatations. C'est la raison pour laquelle, pour l'instant, le Groupe est incapable de prédire la position future de la Commission dans ce dossier; et par conséquent elle se trouve dans l'incapacité d'évaluer les conséquences financières éventuelles.
- **aux niveaux nationaux :** en principe, les autorités nationales ne s'occupent pas des cas traités par la Commission. Recticel sait qu'en Espagne et au Portugal, les instances nationales ont ouvert en février 2011 des enquêtes dans le secteur de la mousse de polyuréthane. Les autorités espagnoles lui ont d'ailleurs adressé une demande d'informations mais ses installations sur place n'ont pas reçu la visite d'enquêteurs.

III. Recticel s.a. informations générales

Recticel SA

Adresse

Avenue des Olympiades, 2
B-1140 Bruxelles (Evere)

Créée le 19 juin 1896 pour trente ans, avant une prolongation à durée indéterminée

Objet : La société a pour objet le développement, la fabrication, la transformation, le commerce, l'achat, la vente et le transport, pour son compte ou pour compte de tiers, de toutes matières plastiques, de polymères, polyuréthanes et autres composés synthétiques, de matières naturelles, de produits métallurgiques, chimiques ou autres, utilisés par les particuliers ou par l'industrie, le commerce et le transport, notamment dans l'ameublement, le confort, la literie, l'isolation, le bâtiment, l'automobile, la chimie, la petrochimie ainsi que les produits accessoires ou nécessaires à leur fabrication ou pouvant en résulter ou en dériver.

Elle peut accomplir son objet totalement ou partiellement soit directement, soit indirectement au travers de filiales, d'associations, de participations dans d'autres sociétés, partenariats ou associations. A cet effet, elle peut faire toutes les opérations industrielles, immobilières, financières ou commerciales qui se rattachent, directement ou indirectement, en tout ou en partie, à son objet, ou qui seraient de nature à favoriser, développer ou faciliter son industrie ou son commerce ou celui des sociétés, partenariats ou associations dans lesquelles elle détient une participation ou un intérêt ; elle peut notamment développer, céder, acquérir, mettre ou prendre en location, et exploiter tous biens mobiliers et immobiliers et toutes propriétés intellectuelles.

Forme juridique : société anonyme

Inscrite au Registre du Commerce de Bruxelles

Numéro d'entreprise: 405 666 668

Capital souscrit: 72.328.640 EUR

Type et nombre d'actions: au 31 décembre 2010 il n'y avait encore qu'un seul type d'actions, notamment des actions ordinaires (28.931.456)

Partie restant à verser du capital souscrit: 0 action/EUR 0.

Nature des actions partiellement souscrites: néant.

Pourcentage des actions intégralement souscrites: 100 %. Les actions ont toutes été entièrement souscrites.

Les comptes annuels sont établis après répartition, suivant le schéma institué par l'arrêté royal du 8 octobre 1976 sur les comptes annuels des entreprises, modifié par l'arrêté royal du 6 novembre 1987.

Ces comptes comprennent le bilan, le compte de résultats et l'annexe prévue par la législation. Ils sont présentés ci-après, dans un schéma abrégé.

Conformément à la législation, le rapport de gestion et les comptes annuels de Recticel S.A., ainsi que le rapport des Commissaires seront déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ceux-ci sont disponibles sur demande à adresser à :

Recticel S.A.
Corporate Communications
Avenue des Olympiades 2
B-1140 Bruxelles (Evere)

Tel.: +32 (0)2 775 18 11
Fax: +32 (0)2 775 19 90
E-mail: desmedt.michel@recticel.com

Les commentaires qui suivent les comptes se rapportent à la situation financière de la société, telle qu'elle résulte du bilan. Les résultats sont également commentés dans le texte du rapport de gestion qui précède.

Les Commissaires ont délivré une opinion sans réserve avec paragraphe explicatif sur les comptes annuels statutaires de Recticel S.A.

Les comptes statutaires de Recticel SA, ainsi que les rapports statutaires au Conseil d'Administration est librement disponible sur le site web de la société (www.recticel.com).

IV. Recticel s.a. comptes statutaires

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2010	2009
ACTIFS			
ACTIFS IMMOBILISES			
I. Frais d'établissement		0	0
II. Immobilisations incorporelles		5 329	4 500
III. Immobilisations corporelles		53 606	50 874
IV. Immobilisations financières		619 424	573 453
ACTIFS CIRCULANTS			
V. Créances à plus d'un an		11 720	11 881
VI. Stocks et commandes en cours		24 016	21 367
VII. Créances à un an au plus		71 645	65 296
VIII. Trésorerie		0	0
IX. Avoirs liquides		795	462
X. Comptes de régularisation		1 713	1 522
TOTAL ACTIFS		788 248	729 355
PASSIFS			
I. Capital		72 329	72 329
II. Primes d'émission		107 013	107 013
III. Plus-values de réévaluation		2 551	2 551
IV. Réserves		9 138	9 138
V. Bénéfices (Pertes) reportés		63 046	27 274
VI. Subsides en capital		170	207
VII.A. Provisions pour risques et charges		22 291	28 696
B. Impôts différés		0	0
VIII. Dettes à plus d'un an		79 467	80 539
IX. Dettes à un an au plus		422 992	387 837
X. Comptes de régularisation		9 251	13 771
TOTAL PASSIFS		788 248	729 355

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2010	2009
COMPTES DE RÉSULTATS			
I. Ventes et prestations		377 822	347 087
II. Coûts des ventes et prestations		(355 202)	(312 090)
III. Résultat d'exploitation		22 620	34 996
IV. Produits financiers		43 804	14 341
V. Charges financières		(16 600)	(20 785)
VI. Résultat courant avant impôts		49 824	28 552
VII. Produits exceptionnels		4 389	8 566
VIII. Charges exceptionnelles		(10 513)	(31 674)
IX. Résultat de l'exercice avant impôts		43 701	5 444
X. Impôts sur le résultat		0	0
XI. Résultat de l'exercice après impôts		43 701	5 444
XII. Transferts aux réserves immunisées		0	0
XIII. Résultat de l'exercice à affecter		43 701	5 444

Les comptes statutaires de Recticel SA, ainsi que les rapports statutaires au Conseil d'Administration est librement disponible sur le site web de la société (www.recticel.com).

Affectation du résultat

L'Assemblée annuelle décide de l'affectation des montants susceptibles d'être distribués, sur proposition du Conseil d'administration.

87

En élaborant sa proposition à cet égard, le Conseil s'efforce de trouver le juste équilibre entre la garantie d'un dividende stable aux actionnaires, d'une part, et le maintien de possibilités d'investissement et d'autofinancement suffisantes, d'autre part, cela afin de ne pas hypothéquer la croissance de l'entreprise à plus long terme.

Le Conseil d'Administration a décidé de présenter à l'Assemblée générale la proposition d'affectation du résultat comme suit :

		en EUR
Groupe Recticel		
Bénéfice de l'exercice		43 700 646,66
Bénéfice reporté de l'année précédente	+	27 274 074,87
Résultat à affecter	=	70 974 721,53
Dividende brut ⁽ⁱ⁾	-	7 811 493,12
Tantièmes statutaires	-	117 405,85
Bénéfice à reporter	=	63 045 822,56

(i) Dividend brut par action d'EUR 0,27, donnant droit à un dividende net de précompte mobilier d'EUR 0,2025 par action ordinaire, et d'EUR 0,2295 par action ordinaire avec un strip VVPR.

V. Déclaration des responsables

MM. Etienne Davignon (Président du Conseil d'Administration), Olivier Chapelle (Chief Executive Officer) et Jean-Pierre Mellen (Chief Financial Officer) déclarent que:

- Les présents états financiers, qui ont été rédigés conformément aux normes en vigueur pour les états financiers, donnent une image fidèle des moyens, de la situation financière et des résultats de Recticel et des entreprises intégrées dans le périmètre de consolidation.
- Le rapport relatif aux douze mois de l'exercice s'achevant le 31 décembre 2010 donne un aperçu fidèle de l'évolution et des résultats de l'entreprise ainsi que de la position de Recticel et des entreprises intégrées dans le périmètre de consolidation ainsi que des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

VI. Rapport du commissaire sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2010

Deloitte

Deloitte Reviseurs d'Entreprises
President Kennedypark 8a
8500 Kortrijk
Belgium
Tel. + 32 56 59 44 00
Fax + 32 56 59 44 01
www.deloitte.be

Recticel SA

Rapport du commissaire sur les comptes consolidés de l'exercice clôturé le 31 décembre 2010 présenté à l'assemblée générale des actionnaires

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés, avec paragraphe explicatif

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Recticel SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2010, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 777.454 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 14.439 (000) EUR.

Les comptes annuels de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les comptes consolidés ci-joints, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.


Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siège social: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem
TVA BE 0429.053.863 - RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, et sur base des rapports des autres réviseurs, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2010, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Sans remettre en cause l'opinion sans réserve exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur la note II.6.11. des comptes consolidés et sur le rapport de gestion du conseil d'administration, où il est mentionné que le groupe est soumis à une inspection de la direction générale de la concurrence de la Commission Européenne et où est annoncé que le groupe coopère dans le cadre du Programme de Clémence, tel que défini dans la « Communication de la Commission sur l'immunité d'amendes et réduction de leur montant dans les affaires portant sur des ententes ». A ce stade, le groupe n'est pas en mesure de prévoir la position future de la Commission dans ce dossier et, par conséquent, le groupe ne peut évaluer ses conséquences financières éventuelles. Aucune provision n'a été reconnue dans les comptes consolidés.

Mention complémentaire

90

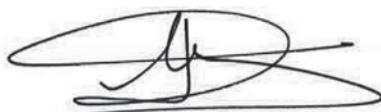
L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Courtrai, le 3 mars 2011

Le commissaire



DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Kurt Dehoorne

VII. Comparatif des états financiers consolidés (2003-2010)

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	31 DÉC 10	31 DÉC 09	31 DÉC 08	31 DÉC 07	31 DÉC 06	31 DÉC 05	31 DÉC 04	31 DÉC 03
ACTIFS								
Immobilisations incorporelles	13 307	14 301	20 104	19 779	18 838	21 039	25 069	23 881
Goodwill	34 365	33 311	39 164	37 555	43 616	43 626	42 307	42 197
Immeubles, installations et équipements	270 979	286 789	336 560	349 381	342 262	381 136	408 294	373 716
Immeubles de placements	896	896	896	896	896	11 466	10 894	10 227
Participations mise en équivalence	15 451	15 697	13 626	11 078	9 175	6 749	4 804	4 193
Autres participations	1 151	1 999	11 446	2 565	3 335	3 300	3 433	2 806
Participations disponibles à la vente	86	85	197	77	357	356	3 038	5 698
Créances non courantes	10 070	9 605	5 005	5 024	5 164	11 586	3 674	3 913
Impôts différés	55 739	43 365	52 020	56 367	67 158	64 714	63 302	59 306
Actifs immobilisés	402 044	406 048	479 018	482 722	490 801	543 972	564 815	525 937
Stocks et commandes en cours	113 671	105 827	120 035	127 852	129 913	118 916	120 138	108 538
Créances commerciales	141 783	142 104	170 117	175 496	183 963	179 282	192 253	188 915
Autres créances	62 285	58 016	60 095	61 825	88 333	77 558	79 884	44 982
Impôts sur le résultats à récupérer	3 552	4 367	1 130	1 315	1 032	661	855	2 165
Autres placements	181	156	293	411	531	483	595	863
Trésorerie et équivalents de trésorerie	53 938	41 388	68 151	41 049	24 723	25 626	26 468	24 096
Actifs circulants	375 410	351 858	419 821	407 948	428 495	402 526	420 193	369 559
Total de l'actif	777 454	757 906	898 839	890 670	919 296	946 498	985 008	895 496

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	31 DÉC 10	31 DÉC 09	31 DÉC 08	31 DÉC 07	31 DÉC 06	31 DÉC 05	31 DÉC 04	31 DÉC 03
PASSIFS								
Capital	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833	70 833	70 833
Primes d'émission	107 013	107 013	107 013	107 013	104 929	103 437	103 437	103 437
Capital social	179 342	179 342	179 342	179 342	176 501	174 270	174 270	174 270
Résultats non distribués	75 179	67 582	51 222	47 453	25 492	47 429	80 739	81 795
Réserves associées aux instruments de couverture et aux écarts de conversion	(12 853)	(21 395)	(19 951)	(10 964)	(11 793)	(10 292)	(11 223)	(14 467)
Capitaux propres avant intérêts minoritaires	241 668	225 529	210 613	215 831	190 200	211 407	243 786	241 598
Intérêts minoritaires	0	429	23 090	32 491	38 203	39 828	37 565	30 066
Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus	241 668	225 958	233 703	248 322	228 403	251 235	281 351	271 664
Pensions et obligations similaires	34 988	37 209	40 155	45 235	48 365	45 218	40 459	38 322
Provisions	24 452	23 008	17 893	17 681	21 957	14 540	12 298	17 965
Impôts différés	8 800	8 187	9 429	9 549	7 408	6 792	4 934	5 742
Emprunts subordonnés	0	0	89 014	97 495	49 614	49 464	49 327	35
Emprunts obligataires et similaires	39 780	39 368	14 500	15 040	14 869	14 500	0	0
Dettes location-financements	13 285	15 986	19 346	21 214	23 424	29 913	12 674	14 571
Etablissements de crédits	111 977	128 200	140 161	22 085	137 601	177 547	230 988	231 364
Autres emprunts	2 082	2 201	5 123	5 794	2 214	2 302	2 540	2 690
Dettes financières	167 124	185 755	268 144	161 628	227 722	273 726	295 529	248 660
Autres dettes	510	359	1 782	462	3 938	1 159	984	7 694
Obligations et dettes à long terme	235 874	254 518	337 403	234 555	309 390	341 435	354 204	318 383
Pensions et obligations similaires	3 846	3 893	4 674	4 083	4 529	4 073	6 362	6 804
Provisions	14 480	8 312	8 516	5 443	5 202	3 833	7 798	7 733
Dettes financières	45 691	47 740	68 872	150 765	99 474	69 878	66 276	83 041
Dettes commerciales	141 887	114 208	146 993	160 443	173 134	179 611	166 900	125 397
Dettes d'impôts	7 542	4 712	3 389	9 659	5 212	1 063	947	1 316
Autres dettes	86 466	98 565	95 289	77 400	93 952	95 370	101 170	81 158
Obligations et dettes à court terme	299 912	277 430	327 733	407 793	381 503	353 828	349 453	305 449
Total du passif	777 454	757 906	898 839	890 670	919 296	946 498	985 008	895 496

Groupe Recticel	en milliers d'EUR							
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
COMPTE DE RÉSULTATS								
Chiffre d'affaires	1 348 430	1 276 662	1 555 450	1 611 788	1 474 422	1 391 558	1 276 319	1 180 773
Coûts de distribution	(64 768)	(62 061)	(74 528)	(76 777)	(68 668)	(63 782)	(63 442)	(58 986)
Coûts des ventes	(1 066 780)	(982 511)	(1 260 090)	(1 279 997)	(1 170 165)	(1 140 184)	(1 002 560)	(927 416)
Marge brute	216 882	232 090	220 832	255 014	235 589	187 592	210 317	194 371
Charges générales et administratives	(80 367)	(82 166)	(90 587)	(88 537)	(88 826)	(89 722)	(85 121)	(76 883)
Charges commerciales et de marketing	(74 331)	(81 040)	(88 077)	(89 454)	(87 070)	(75 845)	(75 084)	(73 809)
Frais de recherche et de développement	(15 794)	(13 941)	(17 006)	(17 936)	(18 224)	(16 362)	(18 055)	(17 750)
Pertes de valeur	(10 800)	(10 362)	(12 280)	(1 400)	(32 042)	(11 912)	-	-
Autres produits (charges) opérationnels	(10 075)		31	26 367	5 561	5 537	15 893	(13 475)
Résultat des sociétés associées	935	1 608	1 899	(24)	1 013	1 538	611	623
Résultat des participations	1 164	7	265	2 013	312	(2 291)	684	502
EBIT	27 614	46 227	41 413	65 237	16 289	8 891	32 553	13 579
Produits et charges d'intérêts	(11 770)	(16 919)	(24 414)	(25 181)	(25 441)	(25 199)	(19 351)	(13 976)
Autres produits et charges financiers (-ières)	(5 325)	3 125	(2 022)	(3 566)	479	(2 735)	(2 180)	(3 964)
Résultat financier	(17 095)	(13 794)	(26 436)	(28 747)	(24 962)	(27 934)	(21 531)	(17 940)
Résultat de la période avant impôts	10 519	32 433	14 977	36 490	(8 673)	(19 043)	11 022	(4 361)
Impôts sur le résultat	4 108	(12 396)	(10 378)	(14 325)	(10 380)	(6 244)	196	(2 753)
Résultat de la période après impôts	14 627	20 037	4 599	22 165	(19 053)	(25 287)	11 218	(7 114)
dont quote-part des intérêts minoritaires	(188)	703	6 949	(626)	(2 179)	(2 587)	(5 851)	(2 943)
dont quote-part du Groupe	14 439	20 740	11 548	21 539	(21 232)	(27 874)	5 367	(10 057)

VIII. Gestion de valeur et de risque

Comme par définition, entreprendre et diriger une entreprise sont des activités tournées vers l'avenir, elles vont en général de pair avec des incertitudes externes et internes. En raison de ces incertitudes, il faut prendre en permanence et à tous les niveaux des décisions impliquant intrinsèquement des risques potentiels. Le contexte perturbé et incertain que nous connaissons aujourd'hui en est une parfaite illustration. C'est pour cette raison et aussi parce qu'une entreprise doit pouvoir réaliser ses objectifs qu'il est de plus en plus important de décrire, d'évaluer, de quantifier et de prioriser aussi précisément que possible les différents risques d'entreprise. Un système adapté et adéquat de gestion des risques, qui peut en outre s'appuyer sur des mécanismes de contrôle performants et des meilleures pratiques (best practices), doit permettre d'éviter les éventuels effets néfastes des risques potentiels sur l'entreprise et sur sa valeur ou, du moins, de les maîtriser ou de les réduire au minimum.

FACTEURS DE RISQUE

Les éléments abordés ci-après sont les facteurs de risque les plus pertinents pour le Groupe Recticel, sans pour autant en constituer une liste exhaustive. En effet, il peut toujours se produire des risques que l'entreprise n'a pas encore pu totalement cerner et qui, pour le moment, sont considérés comme ayant peu d'influence mais qui, par la suite, pourraient avoir un impact matériel lourd sur les résultats de l'entreprise. Les systèmes de gestion des risques du Groupe essaient d'identifier à temps les risques internes et externes. L'effet de certains de ces risques est amorti et limité par les dispositions des conditions commerciales générales de Recticel (General Terms and Conditions (of Trade) – GTC), qui sont disponibles sur le site web du Groupe (www.recticel.com).

Prix des matières premières

En tant que fabricant et transformateur de polyuréthane, le Groupe est sensible aux fluctuations des prix des matières premières chimiques. Il s'agit là essentiellement de polyols et d'isocyanates (TDI et MDI). Bien que ces matières de base soient des dérivés du pétrole, leurs prix connaissent une évolution très différente de celle des produits pétroliers sur le marché mondial. L'une des principales raisons de cette différence est que les polyols et les isocyanates se situent nettement plus loin dans la chaîne de valeur de la transformation du pétrole. Toute modification au niveau des prix des matières premières ou tout retard dans la réception des matières premières requises pourrait nuire à la gestion, aux résultats et à la situation financière de Recticel.

Les matières premières chimiques représentent en moyenne près de 40% du prix de revient. Pour certaines applications, comme la mousse «confort» ou le matériau d'isolation, cette part peut même être supérieure.

Ces matières premières sont achetées sur le marché ouvert. Il n'existe aucune possibilité de se couvrir structurellement contre les variations de prix de matières premières. Pour autant que le marché le permette, ces fluctuations sont répercutées dans les prix de vente.

L'achat de matières premières chimiques est centralisé et le département central compétent négocie les contrats d'approvisionnement.

Marché – Technologie – Concurrence

Comme toute entreprise, Recticel est aussi confronté à des risques de marché, de technologie et de concurrence. Bien que dans les activités plus traditionnelles, les marchés n'enregistrent plus de forte croissance et que les développements technologiques restent relativement limités, le Groupe doit rester très attentif à sa compétitivité. C'est ainsi qu'en Europe, le secteur Mousse Souple est toujours fortement fragmenté en raison du nombre élevé d'acteurs. La tendance à la consolidation reste bien présente. Le secteur Isolation possède un

certain potentiel de croissance mais il convient de tenir compte ici d'autres matériaux d'isolation, comme la laine minérale par exemple. Dans le monde de la Literie, il règne toujours une vive concurrence, ce qui entraîne, dans certains cas, une importante érosion des prix (surtout dans le segment des produits sans marque). Enfin, le secteur Automobile est confronté pour sa part à des évolutions technologiques incessantes, combinées avec une concurrence acharnée entre constructeurs automobiles, qui mettent la pression sur leurs sous-traitants.

Responsabilité du produit

Recticel produit et vend à la fois des produits semi-finis et des produits finis de consommation (Literie) et durables (Isolation). Dans les deux cas, le Groupe s'expose à d'éventuelles plaintes en responsabilité du produit. Recticel tente de compenser ou de limiter ces risques par le biais des garanties sur produits prévues dans les conditions de vente et à travers l'application d'un système strict de contrôle qualité. Pour se protéger contre les effets néfastes de la responsabilité du produit, le Groupe a souscrit toute une série de polices d'assurance générales et spécifiques aux produits.

Risques de crédit et autres risques financiers

Les risques de crédit découlent des conditions de paiement accordées aux clients. Ils sont le plus souvent couverts par des assurances-crédit que le Groupe a centralisées et harmonisées. Certains risques sont toutefois supportés par le Groupe lui-même. L'élaboration d'une politique, d'un système et d'une gestion intégrés d'octroi de crédit ainsi que de procédures de suivi est mise au point en permanence.

Parmi les autres risques financiers, citons essentiellement les risques de perte liés à une dépréciation des positions d'intérêt ou de change. Dans le cadre de sa politique financière globale, le Groupe gère un portefeuille de produits financiers dérivés pour couvrir ces risques. Le but du Groupe n'est pas de participer avec ces instruments à des transactions spéculatives ou à effet de levier. Les contrats conclus en matière d'instruments dérivés peuvent varier au fil du temps, si bien qu'à la date du bilan, ils peuvent avoir une influence sur le résultat financier.

Dommages matériels

Le Groupe analyse régulièrement les risques de perte de valeur (risk mapping) présentés par ses différentes usines et implantations. En fonction des constats posés, il prend les mesures nécessaires pour éviter ces risques (ou du moins les réduire au minimum). Par ailleurs, il souscrit également les polices d'assurance requises pour se couvrir contre les dommages corporels et les dommages dus à une interruption des activités.

Sécurité – Santé – Environnement

Dans les divers pays où le Groupe est actif, il doit se conformer à différentes réglementations en matière de sécurité, de santé et d'environnement. Recticel dégage les moyens requis pour répondre à toutes les exigences minimales. Il estime aujourd'hui que les frais actuels et raisonnablement à prévoir pour respecter toutes les prescriptions légales sont couverts. Rien ne dit toutefois que cette situation n'évoluera pas à l'avenir, en particulier en cas de modification du cadre légal.

En raison de la nature de ses activités, Recticel continue à courir des risques environnementaux. Il utilise des produits (chimiques et autres) potentiellement dangereux dans le cadre du développement et des processus de fabrication de ses produits. Une pollution accidentelle n'est jamais exclue. Des scénarios décrivant avec précision le modus operandi pour faire face à ce type de crise et en gérer les conséquences ont été distribués dans toute l'organisation.

Propriété intellectuelle

Recticel possède de nombreux brevets et a introduit toute une série de demandes pour de nouveaux brevets relatifs à de multiples produits et systèmes logiciels. Par ailleurs, le Groupe est titulaire de nombreuses marques dans plusieurs pays. Recticel fait confiance à une combinaison de droits de brevet, d'auteur et de marque et aux lois sur les marques commerciales et les secrets industriels, les procédures de confidentialité, les secrets commerciaux, les dispositions contractuelles et les accords de licence pour définir et protéger les droits de propriété.

D'un autre côté, le Groupe met tout en œuvre pour respecter scrupuleusement les droits de propriété intellectuelle des tiers. Bien que Recticel soit persuadé que ses produits ne violent pas les droits de propriété intellectuelle de tiers, il ne peut exclure que lesdits tiers ne déposent plainte à l'avenir pour de telles violations.

Risque de liquidité

Un risque de liquidité se pose lorsque le financement des activités courantes ne peut plus se faire à des conditions acceptables. Bien que ce risque soit inexistant actuellement, rien ne dit qu'il ne se produira jamais. Pour le limiter, le Groupe mène une politique de trésorerie centralisée, avec entre autres une planification régulière des liquidités. Par ailleurs, il conserve des capitaux suffisants et adéquats à long terme pour ancrer la position de liquidité.

Risques opérationnels

Le risque opérationnel, c'est le risque de dommages consécutifs à des insuffisances ou à des manquements au niveau des méthodes et systèmes, à des erreurs humaines ou à des événements extérieurs. Les risques opérationnels englobent également les risques juridiques, qui peuvent parfois déboucher sur des litiges devant les tribunaux.

En ce qui concerne les risques liés aux méthodes et systèmes internes, le Groupe a mis en place différentes procédures de contrôle, qui sont régulièrement évaluées, améliorées, voire étendues par le département d'audit interne du Groupe.

Risques liés aux coentreprises et aux entreprises associées

Bien qu'au sein du Groupe, tout soit mis en œuvre pour identifier et gérer les différents risques potentiels d'une seule et même manière (mais adaptée en fonction de la nature du risque), ce n'est pas toujours possible ou imposable. Dans le cas des coentreprises et des entreprises associées, il peut y avoir des visions divergentes avec l'autre partenaire, si bien qu'un traitement similaire à celui adopté par le Groupe peut être limité, voire rendu impossible. Les approches différentes de ces risques peuvent avoir des conséquences différentes de celles que le Groupe aurait subies ou accepté de subir.

96

Risques ICT (information, communication et technologie)

Aujourd'hui, la très grande majorité des opérations et méthodes de Recticel sont menées et suivies par des systèmes centraux. Des mesures ont été prises pour garantir leur disponibilité.

Conformité aux lois et règlements

Le Groupe Recticel pourrait encourir des frais importants en raison de la mise en conformité de ses activités aux divers lois et règlements qui les gouvernent, ou en raison de leur violation éventuelle, ou en raison de la mise en cause de sa responsabilité. Ces activités sont en particulier soumises aux divers lois et règlements environnementaux susceptibles de l'exposer à des frais importants de mise en conformité ou à des procédures judiciaires. Des lois et règlements existants ou futurs relatifs à la concurrence ou au contrôle des concentrations, et/ou tout changement dans leur interprétation ou leur mise en œuvre pourraient également avoir un effet défavorable significatif sur les activités de Recticel.

Litiges

Voir «Actifs et passifs éventuels» (rubrique III.6.11 dans la partie financière).

GESTION DES RISQUES

Les risques opérationnels ou industriels généraux sont le plus souvent couverts par des contrats d'assurance gérés centralement. Les conditions de ces contrats sont réexaminées régulièrement pour être certain que les couvertures prévues sont suffisantes et adaptées aux risques. Recticel possède une filiale de réassurance, dont la principale tâche consiste à réassurer au sein du Groupe le risque propre lié aux franchises que les polices d'assurance extérieures mettent à charge du Groupe.

Les risques et incertitudes pour lesquels les provisions ont été constituées conformément aux règles IFRS sont expliqués sous la rubrique III.5.18 de la partie financière du rapport annuel. Il s'agit plus précisément de provisions pour litiges, garanties sur produits, risques environnementaux et charges de réorganisation.

Le département d'audit interne de Recticel participe à la mise en œuvre des procédures de contrôle au sens large et veille à leur respect. Par ailleurs, il joue un rôle important dans le contrôle permanent des risques d'entreprise et collabore à la réflexion fondamentale sur ces risques au sein du Groupe.

Le Conseil d'Administration, assisté dans sa tâche par le Comité d'audit, détermine la politique du Groupe en matière de gestion des risques, en tenant compte de l'importance des risques d'entreprise généraux qu'il est prêt à accepter.

Notes

Recticel N.V./S.A.

Avenue des Olympiades 2
B – 1140 Bruxelles
T. +32 (0)2 775 18 11
F. +32 (0)2 775 19 90

www.recticel.com

