

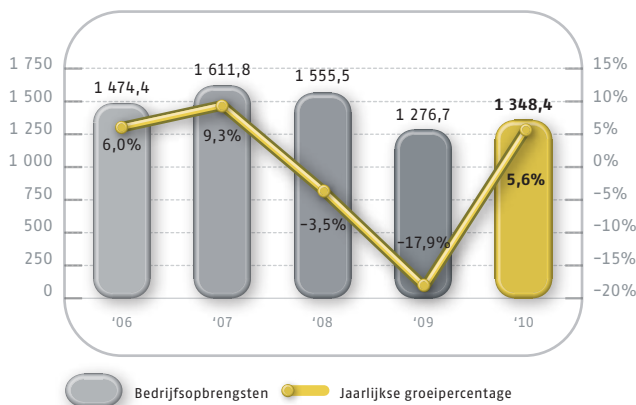
ACT ACHIEVE ADVANCE

JAARVERSLAG 2010

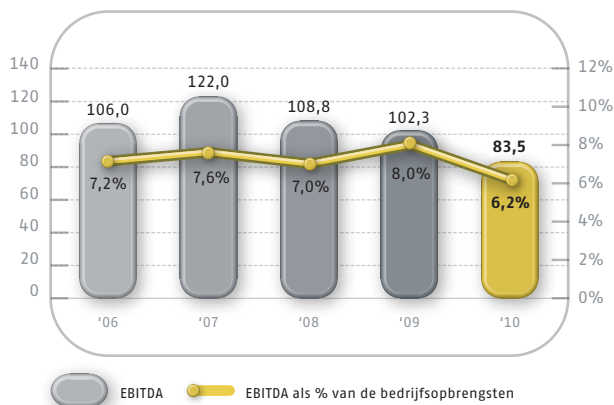


RECTICEL
The passion for comfort

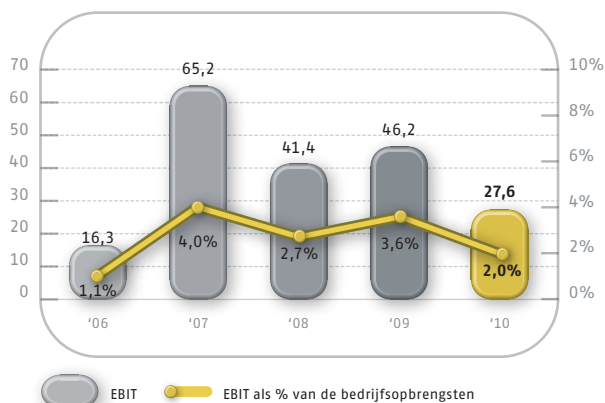
// Geconsolideerde bedrijfsopbrengsten & Jaarlijkse groeipercantage (in miljoen EUR)



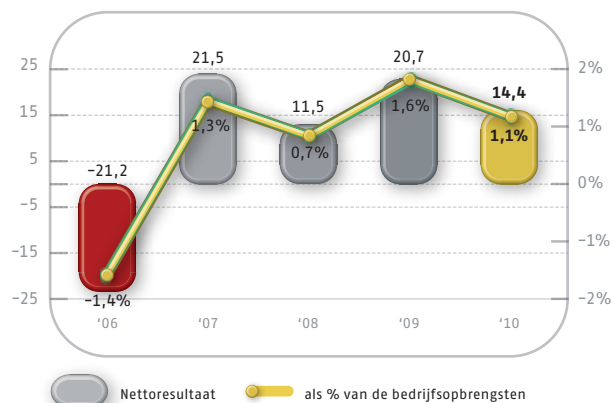
// Geconsolideerde EBITDA & EBITDA marge (in miljoen EUR)



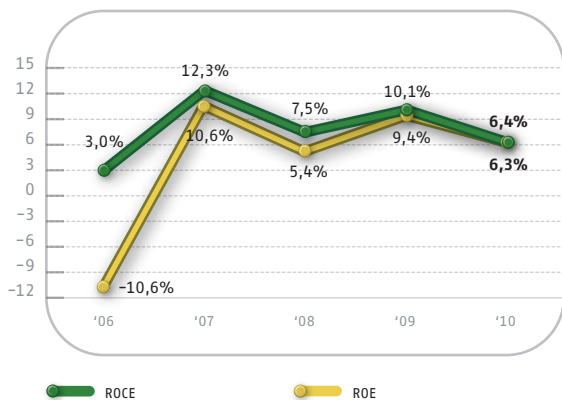
// Geconsolideerde EBIT & EBIT marge (in miljoen EUR)



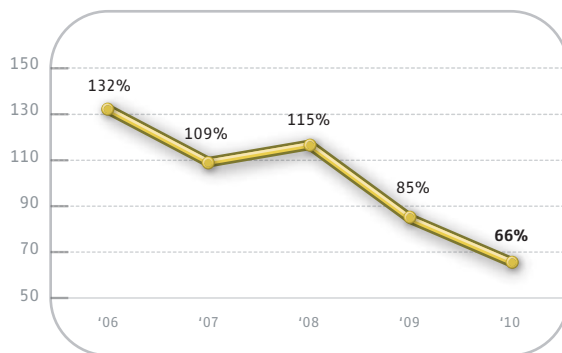
// Geconsolideerde winst of verlies toerekenbaar aan de Groep en als % van de bedrijfsopbrengsten (in miljoen EUR)



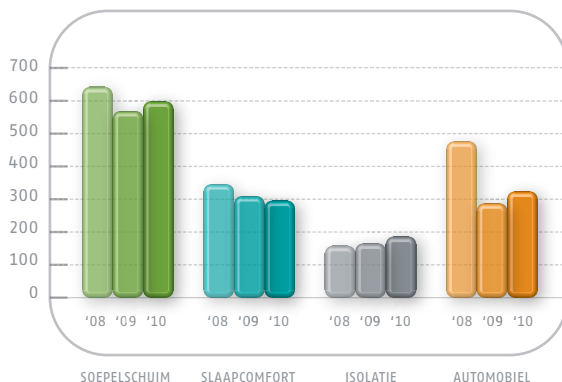
// Return on capital employed (ROCE) Return on equity (ROE)



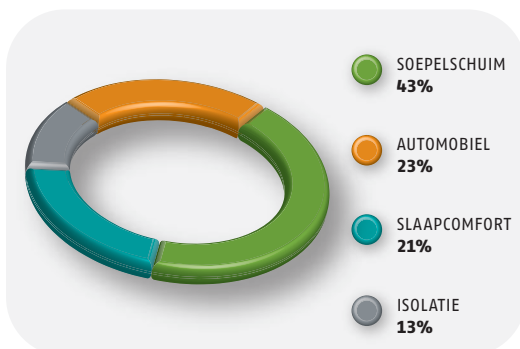
// Netto financiële schuld / Eigen vermogen (incl. minderheidsbelangen)



// Geconsolideerde omzet per sector (in miljoen EUR)



// Verdeling omzet per sector 2010 (voor intra-Groep eliminaties)



	IN MILJOEN EUR				
	2006	2007	2008	2009	2010
GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING					
Bedrijfsopbrengsten	1 474,4	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4
Brutowinst	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
Financieel resultaat	(25,0)	(28,7)	(26,4)	(13,8)	(17,1)
Winst of verlies van de periode voor belastingen	(8,7)	36,5	15,0	32,4	10,5
Belastingen op het resultaat	(10,4)	(14,3)	(10,4)	(12,4)	4,1
Winst of verlies van de periode na belastingen	(19,1)	22,2	4,6	20,0	14,6
waarvan Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep	(21,2)	21,5	11,5	20,7	14,4
RENDABILITEITSRATIO'S					
Brutowinst / Bedrijfsopbrengsten	16,0%	15,8%	14,2%	18,2%	16,1%
REBITDA / Bedrijfsopbrengsten	9,4%	7,7%	5,6%	8,4%	7,7%
EBITDA / Bedrijfsopbrengsten	7,2%	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%
REBIT / Bedrijfsopbrengsten	3,4%	4,2%	2,0%	4,8%	4,4%
EBIT / Bedrijfsopbrengsten	1,1%	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%
Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep / Bedrijfsopbrengsten	-1,4%	1,3%	0,7%	1,6%	1,1%
ROE = Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep / Eigen vermogen (aandeel Groep)	-10,6%	10,6%	5,4%	9,4%	6,3%
ROCE = Rendement op (gemiddeld) aangewend kapitaal	3,0%	12,3%	7,5%	10,1%	6,4%
JAARLIJKE GROEIPERCENTAGES					
Bedrijfsopbrengsten	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%
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep	-24,1%	n.r.	-46,4%	79,6%	-30,4%
IN MILJOEN EUR					
GECONSOLIDEERDE BALANS					
Vaste activa	490,8	482,7	479,0	406,0	402,0
Vlottende activa	428,5	407,9	419,8	351,9	375,4
TOTAAL ACTIVA	919,3	890,7	898,8	757,9	777,5
Kapitaal en reserves	190,2	215,8	210,6	225,5	241,7
Minderheidsbelangen	38,2	32,5	23,1	0,4	0,0
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen	228,4	248,3	233,7	226,0	241,7
Verplichtingen op meer dan één jaar	309,4	234,6	337,4	254,5	235,9
Verplichtingen op ten hoogste één jaar	381,5	407,8	327,7	277,4	299,9
TOTAAL PASSIVA	919,3	890,7	898,8	757,9	777,5
Netto werkkapitaal	130,9	119,0	105,7	92,8	85,4
Beurskapitalisatie (31 DEC)	274,8	289,3	118,0	145,5	229,4
Minderheidsbelangen	38,2	32,5	23,1	0,4	0,0
Netto financiële schuld	301,9	270,9	268,6	192,0	158,7
WAARDE VAN DE ONDERNEMING	615,0	592,7	409,7	337,9	388,1
Gemiddelde ingezette middelen (Capital employed)	547,1	531,6	514,5	458,9	422,5
RATIO'S FINANCIËLE STRUCTUUR					
Netto financiële schuld / Totaal eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen)	132%	109%	115%	85%	66%
Totaal eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen) / Balanstotaal	25%	28%	26%	30%	31%
Current ratio	1,12	1,00	1,28	1,27	1,25
WAARDERINGSRATIO'S					
Price / Earnings (Beurskapitalisatie (31 DEC) / Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep)	n.r.	13,4	10,2	7,0	15,9
Waarde van de onderneming / EBITDA	5,8	4,9	3,8	3,3	4,6
Prijs / Boekwaarde (=Beurskapitalisatie / Boekwaarde (aandeel Groep))	1,4	1,3	0,6	0,6	0,9

	2006	2007	2008	2009	2010
GECONSOLIDEERDE BEDRIJFSOPBRENGSTEN PER SECTOR					
Soepelschuim	632,8	665,6	645,6	570,6	602,7
Slaapcomfort	375,1	396,4	349,5	312,6	293,3
Isolatie	109,7	139,7	156,4	166,5	187,4
Automobiel	426,9	490,4	474,2	289,4	324,9
Eliminaties	(70,1)	(80,2)	(70,3)	(62,4)	(59,9)
Totaal bedrijfsopbrengsten	1 474,4	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4

IN MILJOEN EUR

EBITDA PER SECTOR					
Soepelschuim	42,9	41,8	31,2	45,1	22,2
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	6,8%	6,3%	4,8%	7,9%	3,7%
Slaapcomfort	25,0	26,9	16,9	41,1	17,3
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	6,7%	6,8%	4,8%	13,1%	5,9%
Isolatie	14,8	24,6	27,3	40,3	35,5
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	13,5%	17,6%	17,4%	24,2%	18,9%
Automobiel	26,0	40,6	50,1	(6,9)	26,9
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	6,1%	8,3%	10,6%	-2,4%	8,3%
Corporate	(2,8)	(11,8)	(16,7)	(17,3)	(18,3)
Totaal EBITDA	106,0	122,0	108,8	102,3	83,5
als % van bedrijfsopbrengsten	7,2%	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%

IN MILJOEN EUR

EBIT PER SECTOR					
Soepelschuim	27,9	26,4	14,5	25,8	1,2
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	4,4%	4,0%	2,2%	4,5%	0,2%
Slaapcomfort	17,4	19,4	9,1	33,8	11,5
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	4,6%	4,9%	2,6%	10,8%	3,9%
Isolatie	12,3	22,4	24,5	37,2	32,1
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	11,2%	16,1%	15,7%	22,3%	17,2%
Automobiel	(37,6)	10,4	9,7	(32,2)	1,6
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	-8,8%	2,1%	2,0%	-11,1%	0,5%
Corporate	(3,7)	(13,3)	(16,4)	(18,3)	(18,8)
Totaal EBIT	16,3	65,2	41,4	46,2	27,6
als % van bedrijfsopbrengsten	1,1%	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%

IN MILJOEN EUR

INVESTERINGEN VERSUS AFSCHRIJVINGEN					
Investerings in immateriële en materiële vaste activa	44,9	45,6	48,7	24,1	35,2
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (exclusief afschrijvingen op consolidatieverschillen)	89,7	56,8	67,4	56,1	55,9
Investerings / Bedrijfsopbrengsten	3,0%	2,8%	3,1%	1,9%	2,6%

INFORMATIE PER AANDEEL					
Aantal aandelen (31 DEC)	28 628 900	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen (voor verwateringseffect)	28 316 816	28 935 874	28 931 456	28 931 456	28 931 456
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen (na verwateringseffect)	28 316 816	31 167 169	29 172 611	28 931 456	29 329 026

IN 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
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep – Basis ⁽¹⁾	(0,75)	0,74	0,40	0,72	0,50
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep – Verwaterd	(0,75)	0,74	0,40	0,72	0,49
Bruto dividend	0,17	0,25	0,17	0,25	0,27
Uitbetalingsratio	n.r.	34%	43%	35%	54%
Netto boekwaarde (aandeel Groep)	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) Berekend op het gewogen aantal uitstaande aandelen (voor verwateringseffect).

(2) Gebaseerd op de prijs van het aandeel op 31 DEC.

Earnings = winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep per aandeel.

KOERS VAN HET AANDEEL					
Op 31 DEC	9,60	10,00	4,08	5,03	7,93
Laagste van het jaar	7,52	8,95	4,08	1,95	5,04
Hoogste van het jaar	10,30	11,69	9,96	6,00	8,64
Gemiddeld dagvolume (eenheden)	35 914	29 462	23 530	31 981	68 246

Inhoudstafel

	INLEIDING	02
	Profiel	04
	Markante feiten van 2010 en begin 2011	06
	Gesprek met de CEO en de Voorzitter van de Raad van Bestuur	10
	Verslag van de Raad van Bestuur *	16
	01 DE GROEP RECTICEL	26
	Onze opdracht	28
	Onze waarden	29
	Strategie van de Groep	30
	Synergie	38
	02 ACTIVITEITEN	40
	Wat is polyurethaan?	42
	Productievestigingen	44
	Isolatie *	46
	Slaapcomfort *	54
	Soepelschuim *	62
	Automobiel *	74
	03 ONDERZOEK EN ONTWIKKELING	84
	04 HUMAN RESOURCES	90
	05 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN	96
	Duurzaam ondernemen	98
	Veiligheid en gezondheid	100
	Zorg voor het milieu	102
	Maatschappelijk engagement	103
	06 INFORMATIE VOOR DE AANDEELHOUDERS	104
	Informatie over het aandeel	106
	Corporate governance	115
	LEXICON	136
	FINANCIEEL RAPPORT	bijlage achteraan

* Deze hoofdstukken (voor de sectoren Isolatie, Slaapcomfort, Soepelschuim en Automobiel, enkel de commentaren met betrekking tot het boekjaar 2010) maken integraal deel uit van het Verslag van de Raad van Bestuur, en bevatten de door het Belgische Wetboek van Vennootschappen vereiste informatie rond de geconsolideerde jaarrekening.



Inleiding



Profiel

Onder het motto **The passion for comfort** streeft Recticel ernaar om als producent van polyurethaanschuim een essentieel verschil te maken in het dagelijks comfort van iedereen.

De Groep concentreert zich als een uniek geheel op vier geselecteerde toepassingsdomeinen: Isolatie, Slaapcomfort, Soepelschuim en Automobiel. Hoewel de Groep in hoofdzaak halfafgewerkte producten (Soepelschuim en Automobiel) produceert, is zij in een aantal divisies ook fabrikant van afgewerkte consumptie- en duurzame goederen voor eindgebruikers (Slaapcomfort en Isolatie).

Zo worden binnen de divisie Slaapcomfort matrassen en lattenbodems onder vooral bekende merknamen (o.a. Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swissflex® ...) gecommercialiseerd. De divisie Isolatie levert afgewerkte thermische isolatieproducten van hoge kwaliteit die onmiddellijk kunnen gebruikt worden in bouwprojecten en renovaties. Deze isolatieproducten worden onder bekende merknamen (Eurowall®, Powerroof®, Powerdeck® en Powerwall®) gecommercialiseerd.





Daarnaast hecht Recticel veel belang aan vernieuwing en technologische vooruitgang. De verschillende producten van de Groep worden daarom in steeds meer nieuwe en bestaande toepassingen gebruikt en verwerkt.

Als marktleider in de meeste van zijn activiteiten stelt Recticel vandaag in totaal op geconsolideerde basis (joint ventures pro rata opgenomen) 8 383 medewerkers tewerk in 110 vestigingen, verspreid over 27 landen. De Groep is vooral globaal aanwezig in Europa, maar bezit ook een aantal activiteiten in de Verenigde Staten en in Azië. In 2010 realiseerde de Groep een omzet van EUR 1.348 miljoen.

Recticel ambieert op een duurzame en evenwichtige wijze een meerwaarde en gestage rendabele groei te verwezenlijken ten voordele van zijn klanten en zijn aandeelhouders.

Recticel (NYSE Euronext™: REC.BE – Reuters: RECTt.BR – Bloomberg: REC.BB) is genoteerd op NYSE Euronext™ in Brussel.



Markante feiten van 2010 en begin 2011

→ Februari 2010



Swissflex® lanceert op de *imm* interieurbeurs 2010 te Keulen (Duitsland) zijn nieuwste gamma slaapsystemen, de Syncro-Precision®. Met dit innovatieve concept bevestigt de Groep haar Europees leiderschap in het hogere marktsegment van het slaapcomfort.

Recticel introduceert op de *Food Logistica* beurs in Berlijn zijn nieuwste soepelschuimontwikkeling Polygrow®. Polygrow® schuim is een substraatmateriaal dat in de glastuinbouw wordt ingezet in de teelt van o.a. tomaten, paprika's, aubergines en komkommers. De Groep begeeft zich met Polygrow® voor het eerst op een niet-industriële markt met zeer groot potentieel.



→ Maart 2010



Op de bouw- en renovatiebeurs Batibouw 2010 in Brussel (België) krijgt Recticel Insulation het bezoek van Vlaams minister van Energie Freya Van den Bossche, die zich met interesse laat informeren over de nieuwste bouw trends. De minister ontving bij deze gelegenheid uitvoerige informatie over het zeer beloftevolle *Massief Passiefhuis*-concept. Recticel Insulation is een grote voorstander van het *Massief Passiefhuis* omdat dit bouwconcept uiterst energie-efficiënt is, en als dus een concrete oplossing biedt tegen de opwarming van de aarde.

→ April 2010



▲ Olivier Chapelle wordt met ingang van 1 april 2010 benoemd tot nieuwe Chief Executive Officer van de Groep Recticel.

▼ Twee Amerikaanse Recticel dochterondernemingen, actief in de Automobielsector, kondigen aan dat zij niet langer onder de Chapter 11 beschermingsprocedure vallen. Deze ondernemingen kunnen hierdoor hun activiteiten opnieuw verder ontwikkelen.



→ Juni → September 2010

▲ Recticel is een actieve deelnemer aan verschillende activiteiten rond de Wereldexpositie in Shanghai (China). In de rand van deze Wereldexpositie wist Recticel haar innovatieve oplossingen en activiteiten inzake Soepelschuim en Automobiel in China prominent onder de aandacht te brengen.

→ Juli 2010

▼ Recticel verkoopt de slaapcomfort-activiteiten van zijn dochter LeBed SAS in Masevaux (Frankrijk). Door deze transactie kon een sluiting van de fabriek voor de productie van lattenbodems worden vermeden.

▼ Het Directoraat-Generaal voor de Mededinging van de Europese Commissie voert een onaangekondigde inspectie uit in de kantoren van Recticel in Brussel en het Verenigd Koninkrijk, en in de kantoren van de *joint venture* vennootschap Eurofoam in Oostenrijk. Dit bezoek kadert in een grootschalig onderzoek ingesteld tegen de sector van de polyurethaanschuimproducenten in Europa en in de Verenigde Staten. Recticel werkt voluit mee met het onderzoek.

→ September 2010

Recticel wordt genomineerd voor de productie van de huiden voor het instrumentenpaneel en voor het handschoenenkastje van de nieuwe BMW 3-reeks. Deze dashboardhuiden zullen in China geproduceerd worden met de gepatenteerde Colo-Sense® spray technologie. Tussen eind 2012 en 2019 zullen in totaal ongeveer 500 000 dashboardhuiden van de band rollen.



→ Oktober 2010

Recticel en zijn Oostenrijkse dochter Sembella worden door hun belangrijke klant Jysk/Dänische Bettenlager uitgeroepen tot *Beste Matrassen Leverancier van 2009/2010*. Hiermee wenst Jysk/Dänische Bettenlager zijn erkenning uit te spreken over de kwaliteit, het innovatieve karakter en de klantentevredenheid van de polyurethaanmatrassen, die door Recticel en Sembella worden afgeleverd.

Recticel slaat samen met vijf andere marktleiders uit de Belgische bouwindustrie de handen in elkaar voor een nieuw innovatief energiebesparingsconcept, Isofinish™. Isofinish™ is een uniek concept dat het mogelijk maakt om bestaande gebouwen te voorzien van een performante buitengevelisolatie in combinatie met een esthetisch aantrekkelijke gevelafwerking.

Het Onderzoeks- & Ontwikkelingscentrum van Recticel sluit zich aan bij het Strategic Material Research Centrum (SIM). Het SIM is een Vlaams initiatief tussen een aantal overheden, bedrijven en universiteiten, dat zich tot doel stelt om de ruim aanwezige kennis over verschillende materialen zodanig te kanaliseren opdat het uiteindelijk kan worden vertaald naar concrete industriële toepassingen. Hiermee tracht Recticel nieuwe toepassingsgebieden voor polyurethaan te ontdekken.

ISO.finish™

100

→ November 2010

Recticel beslist om zijn *VVPR aandelen* te strippen. (VVPR= Verminderde Roerende Voorheffing/ Précompte Réduit). Als gevolg hiervan blijft er slechts één enkele categorie aandelen van Recticel over; met name de gewone aandelen. Dit gegeven zal de verhandelbaarheid van de Recticel-aandelen ten goede komen.

Recticel kondigt aan dat het beslist heeft om in Frankrijk een nieuwe fabriek te bouwen voor de productie van thermische isolatiepanelen voor de bouwsector. Met deze nieuwe eenheid versnelt de Groep de groei strategie van haar Isolatie sector. Met de nieuwe fabriek, die uiteindelijk zo'n 50-tal personen zal tewerkstellen, ambieert de Groep om haar omzet van isolatiemateriaal in Frankrijk te verdubbelen. Verwacht wordt dat de nieuwe eenheid operationeel zal zijn vanaf begin 2013.

→ Januari 2011

▼
Proseat, een 51% joint venture vennootschap van Recticel, kondigt aan dat het de intentie heeft zijn productiesite (Automobiel – Zetelkussens) in Hulshout (België) te sluiten. Ondertussen werd er een finaal akkoord bereikt m.b.t. een sociaal plan.

→ Februari 2011

▼
Als gevolg van de ernstige economische crisis op het Iberische schiereiland, kondigt Recticel aan dat het een aantal van zijn productie- en comfortverwerkingsactiviteiten (Soepelschuim) in Spanje zal sluiten.

▼
Recticel Insulation wint de Batibouw Communication Award 2011. Deze prijs gaat naar Recticel Insulation als bekroning voor de beste communicatiecampagne vóór, tijdens en na de bouwbeurs Batibouw in Brussel.



→ Februari 2011

▼
Recticel wordt genomineerd voor de productie van de huiden voor het instrumentenpaneel van de Mercedes-Benz E-klasse voor de Chinese markt. Deze dashboardhuiden zullen in China geproduceerd worden met de gepatenteerde Colo-Fast® Spray technologie. Tussen eind 2012 en 2016 zullen in totaal ongeveer 255 000 dashboardhuiden van de band rollen.



▼
Batibouw 2011 is voor Recticel Insulation het startschot van een nieuwe campagne: *Recticel® Insulation Inside*, waarbij gefocust wordt op het creëren van meerwaarde voor de eindklant die kiest voor Recticel® isolatie. Wie optimaal en duurzaam isoleert met Recticel Insulation krijgt het Recticel® Insulation Inside label. Concreet gaat het om een Isolatiecertificaat en een kwaliteitslabel. Hiermee kan de klant bewijzen dat zijn huis op een goede manier is geïsoleerd.





Act, Achieve, Advance



Gesprek met de CEO en de Voorzitter van de Raad van Bestuur

11

Brussel, 3 maart 2011

Bij de start van 2010 kon er redelijkerwijs vanuit gegaan worden dat het macro-economisch klimaat, na de crisisjaren 2008-2009, zich zou herstellen, maar dat dit eerste economisch herstel nog broos zou blijven. Vrij snel zou blijken dat dit een vrij juiste inschatting was van wat er zich uiteindelijk zou afspelen. Tegen deze achtergrond heeft Recticel in 2010 operationele resultaten neergezet die in lijn lagen met de vooropgestelde verwachtingen. Op langere termijn wist de Groep ook een aantal initiatieven op de sporen te zetten, waarvan de opmaak van het vernieuwd strategisch plan zeker een belangrijke stap is.

Een gesprek met Gedelegeerd Bestuurder, Olivier Chapelle, en de Voorzitter van de Raad van Bestuur, Etienne Davignon.



Op 1 april 2010 kreeg Recticel een nieuwe Chief Executive Officer aan het roer. Hoe is deze overgang verlopen?

Olivier Chapelle: Wat mij betreft is dit perfect verlopen. Hoewel ik pas in december 2009 Recticel vervoegd heb, en dus per definitie een beperkt zicht had op de markten, klanten, leveranciers, medewerkers en de andere *stakeholders*, zijn er geen noemenswaardige problemen geweest. Tevens wens ik ook te benadrukken dat ik met Luc Vansteenkiste een overgangperiode van vier maanden heb kunnen organiseren. Tussen begin december 2009 en eind maart 2010 heeft dit mij voldoende tijd en kansen gegeven om mij grondig in te werken in de dossiers. Tijdens deze periode heb ik ook veel werknemers in het bedrijf ontmoet en vele fabrieken en business centra bezocht. Ik wens Luc hier dan ook van harte te bedanken voor zijn onvoorwaardelijke ondersteuning tijdens deze overgang.

Etienne Davignon: De functieoverdracht naar de nieuwe CEO werd naar ieders genoegen succesvol doorgevoerd, en heeft bovendien ook betere voorwaarden gecreëerd voor het management om de verschillende uitdagingen op een intelligente en efficiënte wijze te kunnen aanpakken. Naast deze kortetermijninitiatieven was het uiteraard ook belangrijk om de ogen naar de toekomst te richten. Het nieuwe strategische plan dat door het hele management, onder leiding van Olivier Chapelle, grondig en toekomstgericht werd uitgewerkt, kon op de nodige steun van de Raad van Bestuur rekenen.

Hoe moet dat nieuw strategisch plan eigenlijk bekeken worden?

Olivier Chapelle: Bij het opstellen van het nieuw strategisch plan hebben wij eerst een aantal fundamentele analyses willen maken en belangrijke vragen willen beantwoorden. Het durven in vraag stellen van een aantal onbetwiste uitgangspunten heeft ons zeker interessante inzichten gegeven. In deze context hebben wij onszelf de vraag gesteld of de toekomst van Recticel nog wel moet gebaseerd zijn op polyurethaan. Vandaag kunnen wij gerust stellen dat onze basisactiviteiten in polyurethaan en polyurethaanverwerking nog steeds heel waardevol zijn, en bovendien ook nog een zeer beloftevolle toekomst hebben. Door het ontwikkelingspotentieel van elke business line duidelijk te begrijpen, hebben wij nu zeer precieze prioriteiten kunnen vastleggen die uitermate bepalend zijn voor de toekomstige allocatie van onze menselijke en financiële middelen.

Etienne Davignon: Als Raad van Bestuur vonden wij het belangrijk dat bij de aanstelling van een nieuwe Chief Executive Officer er ook een grondige doorlichting zou komen van de voorheen uitgetekende strategische krijtlijnen.



GESPREK MET DE CEO
EN DE VOORZITTER VAN DE RAAD VAN BESTUUR

12 | "Op basis van haar nieuwe strategie moet de Groep in staat zijn haar marktleiderschap met vertrouwen verder uit te bouwen."

| Etienne Davignon
Voorzitter van
de Raad van Bestuur





Verder kunnen wij er ook niet naast kijken dat de huidige economie zich aan een razend tempo globaliseert en hierdoor heel snel wijzigt. De recente economische crisis heeft dit proces zeker niet vertraagd, integendeel. Om zich te wapenen tegen de nieuwe uitdagingen moeten bedrijven zichzelf durven in vraag stellen. Het leek dus een uitgelezen moment om afgelopen jaar een grondige strategische denkoefening te houden.

Wat zijn de belangrijkste verschillen in vergelijking met vroeger?

Etienne Davignon: Bij de definiëring van het plan moest het management vertrekken vanuit een aantal strategische observaties die de limieten afbakenden. Wij moeten vooreerst vaststellen dat Recticel vandaag nog met een te hoge schuldgraad zit. Daarnaast moeten wij erkennen dat de financiële middelen van de Groep misschien te beperkt zijn om nog in alle sectoren een toon-aangevende rol te blijven spelen. Voorts valt ook op dat Recticel meer dan 95% van zijn omzet in Europa haalt, waardoor het voorbijgaat aan het potentieel van een aantal sterk ontluikende markten in andere delen van de wereld.

Olivier Chapelle: Rekeninghoudend met deze vaststellingen, maar ook met het bewezen structurele potentieel van polyurethaan als basismateriaal, heeft het Management de vectoren uitgetekend via dewelke de verschillende sectoren van de Groep zich in de toekomst dienen te ontwikkelen. Hierbij werden een aantal prioriteiten gedefinieerd en werden verscheidene accentverschuivingen aangebracht. De hoogste prioriteit is nu zeker de ontwikkeling van de Isolatiesector. Slaapcomfort beschikt ook over mooie groeiopportunities. De sector Soepelschuim daarentegen zal zich prioritair moeten toeleggen op een intelligent uitbalanceren van rationalisaties in combinatie met selectieve investeringen en innovatieve initiatieven. De sector Automobiël, tot slot, zal alles in het werk moeten stellen om de marktposities met haar unieke Colo-fast® Spray technologie (Interiors) te stabiliseren en te maximaliseren. Het segment Zetelkussens (via de *joint venture* Proseat) moet ernaar streven om via doorgedreven optimalisaties en herallocatie van bestaande capaciteiten de huidige marktposities verder te consolideren.

Hoe zit het met eventuele externe groei?

Etienne Davignon: Externe groei kan gerealiseerd worden via twee pistes. De eerste bestaat erin dat in bepaalde markten andere spelers worden overgenomen. Hierbij is het belangrijk te onderlijnen dat in vele van onze toepassingen wij vooral te maken hebben met lokale spelers, omdat polyurethaan per definitie een activiteit is die sterk aangestuurd wordt door lokale behoeften. Externe groei kan men ook benaderen door de activiteiten uit te breiden tot markten en territoria waarin men voorheen niet actief was. Gezien Recticel tot op heden in hoofdzaak zijn activiteiten heeft uitgebouwd in Europa, moeten expansieplannen in andere regio's van de wereld opportuniteiten bieden.

Olivier Chapelle: Om succesvol te zijn moeten bedrijven groeien, en externe groei mag hierbij niet uitgesloten worden. Maar laat mij duidelijk zijn, gezien onze huidige balansstructuur zijn grote acquisities zeker niet aan de orde. Dat wil niet zeggen dat wij niet geïnteresseerd zijn in acquisities, maar dat dit zal afhangen van de concrete opportuniteiten die zich aanbieden. Mochten wij oordelen dat er geen (of onvoldoende) attractieve overnamemogelijkheden in het verschiets liggen, dan moeten wij zeker overwegen om zelf nieuwe initiatieven te ontwikkelen. Wij zullen altijd de waardecreatie via overnames moeten vergelijken met deze door interne groei. In die context hebben wij trouwens in november 2010 aangekondigd

→

dat Recticel een nieuwe fabriek voor isolatiepanelen zal bouwen in Frankrijk. Ook kijken wij vandaag uit naar ontwikkelingsmogelijkheden in China. Niet dat dit een vereiste is, maar wanneer zou blijken dat het zinvol is om met bepaalde gedifferentieerde producten een onderscheid te kunnen maken in China, dan zullen wij onze inspanningen daar verhogen.

Hoe beoordeelt u het boekjaar 2010?

Olivier Chapelle: Omwille van het onzekere economische klimaat kan 2010 bezwaarlijk een goed boekjaar genoemd worden. Toch heb ik het gevoel dat het alles bij mekaar nog een vrij goed jaar was. De grote uitdaging bestond erin om de fors stijgende grondstofprijzen op te vangen. Dat is niet altijd eenvoudig geweest, al was het maar omdat onze eindmarkten nog niet helemaal hersteld zijn van de economische crisis. Daartegenover staat dat wij onze vooruitzichten van het begin van het jaar wel hebben kunnen waarmaken. Wij waren ervan uitgegaan dat het mogelijk moest zijn om in 2010 een recurrent operationeel resultaat neer te zetten dat in lijn lag met dat van 2009. Daarnaast hadden wij de ambitie om onze financiële schuldgraad verder af te bouwen. Het nettoresultaat werd in elk geval beïnvloed door een aantal noodzakelijke en onvermijdelijke herstructureringskosten in België, Spanje en Duitsland. Op termijn zullen deze doorgevoerde maatregelen de rendabiliteit van de Groep ten goede komen.

Etienne Davignon: Inderdaad, 2010 is voor Recticel in verschillende opzichten een overgangsjaar geweest. De economie moest zich nog herstellen van de crisis, de volatiliteit van de grondstofprijzen bemoeilijkte dat proces en de schuldenproblematiek van het verleden ontwikkelde zich in de goede richting. In deze context was het op zich niet echt verwonderlijk dat de stijgende productievolumes enigszins geneutraliseerd werden door de stijgende grondstofprijzen die nog niet integraal (hetzij met vertraging) konden worden doorgerekend in de verkoopprijzen. Gegeven de omstandigheden denk ik dat er een bevredigend resultaat werd neergezet.

Was de inspectie door het Directoraat-Generaal voor de Mededinging van de Europese Commissie begin augustus 2010 dan geen verrassing?

Olivier Chapelle: Dat was absoluut een grote verrassing voor ons. Daar waar wij dit jaar de zaken operationeel redelijk goed onder controle hebben kunnen houden, moet gezegd worden dat de onaangekondigde inspectie van de Europese mededingingsautoriteiten in onze kantoren in België, het Verenigd Koninkrijk en in de kantoren van onze *joint venture* Eurofoam in Oostenrijk, compleet onverwacht was. In het belang van de Groep heeft het management onverwijld alles in het werk gesteld om klaarheid te brengen in deze zaak.



GESPREK MET DE CEO
EN DE VOORZITTER VAN DE RAAD VAN BESTUUR



“ De nieuwe strategie kan maar tot succes leiden wanneer duidelijk en zichtbaar gedragen wordt door de gedrevenheid, het enthousiasme en de betrokkenheid van alle medewerkers. ”

| Olivier Chapelle
Chief Executive Officer

We beschouwen het dan ook als onze plicht om mee te werken met het gevoerde onderzoek in het kader van de EU Clementieprogramma.

Etienne Davignon: Het is inderdaad van kapitaal belang dat de Groep volledige medewerking verleent aan dit soort van onderzoeken. Het lopende onderzoek wordt niet specifiek gericht op Recticel, maar is wel ingesteld tegen de hele sector van soepelschuim polyurethaanproducenten, over een periode van meer dan 20 jaar. En om nog duidelijker te zijn, enkel de sector Soepelschuim binnen de Groep Recticel vormt het onderwerp van onderzoek; met andere woorden de andere *business lines* worden geenszins gevisieerd.

Wat mag er verwacht worden voor het boekjaar 2011?

Olivier Chapelle: Net zoals in 2010 verwachten wij opnieuw een verdere stijging van onze grondstofprijzen. Recticel zal daarom genoodzaakt zijn om haar commerciële inspanningen verder op te drijven en deze prijsstijgingen onverwijld door te rekenen in de verkoopprijzen. Anderzijds zal de Groep alert moeten blijven voor nieuwe ontwikkelingen in de verschillende markten, en desnoods haar industriële *voetafdruk* hieraan aanpassen. De sluiting van de productiesite in Hulshout (België) (Automobiël – Zetelkussens), en de reorganisaties in Spanje (Soepelschuim) en in Duitsland (Interiors – Unterriexingen) kaderen trouwens in deze stelling. Daarnaast moeten doelgerichte en intelligente investeringen samen met de introductie van nieuwe producten en innovaties, de toekomst verder voorbereiden.

Etienne Davignon: Ik denk dat dit inderdaad de boodschap is die kan meegegeven worden. Doortastend en intelligent handelen om er uiteindelijk met z'n allen op vooruit te gaan; of om het met de slogan van het jaarverslag te zeggen: Act, Achieve, Advance.

Verslag van de Raad van Bestuur



Etienne Davignon
Voorzitter



Guy Paquot
Vice-Voorzitter



Luc Vansteenkiste
Vice-Voorzitter



Pol Bamelis
Bestuurder



Tonny Van Doorslaer
Bestuurder



Louis Verbeke
Bestuurder



Klaus Wendel
Bestuurder (tot 3/3/2011)



André Bergen
Bestuurder (vanaf 3/3/2011)



Olivier Chapelle
Gedelegeerd Bestuurder



Vincent Doumier
Bestuurder



Wilfried Vandepoel
Bestuurder



Luc Willame
Bestuurder



Jacqueline Zoete
Bestuurder (vanaf 11/5/2010)

// Recticel jaarresultaten 2010

- Op een vergelijkbare basis ⁽¹⁾, stegen de bedrijfsopbrengsten met 8% gedreven door een sterke groei in Isolatie (+12,6%) en Automobiel (+12,2%)
- In lijn met de verwachtingen, REBITDA van EUR 104,0 miljoen ondanks stijging van de grondstofkosten met EUR 52,2 miljoen
- Netto financiële schuld: van EUR 192,0 miljoen tot EUR 158,7 miljoen
- Winst over de periode (aandeel van de Groep): EUR 14,4 miljoen (2009: EUR 20,7 miljoen), na EUR -31,3 miljoen impact van herstructureringsmaatregelen om de industriële voetafdruk aan te passen
- Voorstel tot betaling van een bruto dividend van EUR 0,27 per aandeel

(1) De aangegeven omzetevolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. Deze commentaar naar de sector Slaapcomfort, die in juli 2009 zijn 50% belang in COFEL (Frankrijk) verkocht.

KERNCIJFERS

	in miljoen EUR				
	2009	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09
Bedrijfsopbrengsten	1 276,7	670,4	678,1	1 348,4	5,6%
Brutowinst	232,1	114,8	102,0	216,9	-6,6%
als % van bedrijfsopbrengsten	18,2%	17,1%	15,0%	16,1%	
REBITDA ⁽¹⁾	106,9 ⁽²⁾	57,2	46,9	104,0	-2,7%
als % van bedrijfsopbrengsten	8,4%	8,5%	6,9%	7,7%	
EBITDA ⁽³⁾	102,3	53,2	30,3	83,5	-18,3%
als % van bedrijfsopbrengsten	8,0%	7,9%	4,5%	6,2%	
REBIT ⁽¹⁾	61,2	35,2	23,8	58,9	-3,7%
als % van bedrijfsopbrengsten	4,8%	5,2%	3,5%	4,4%	
EBIT	46,2	27,8	(0,1)	27,6	-40,3%
als % van bedrijfsopbrengsten	3,6%	4,1%	0,0%	2,0%	
Winst of verlies over de periode toerekenbaar aan de Groep	20,7	13,2	1,2	14,4	-30,4%
Winst of verlies over de periode toerekenbaar aan de Groep – basis (per aandeel, in EUR)	0,72	0,46	0,04	0,50	-30,4%
Bruto dividend per aandeel (in EUR)	0,25	-	-	0,27 ⁽⁷⁾	8,0%
Totaal eigen vermogen	226,0	229,4	241,7	241,7	7,0%
Netto financiële schuld ⁽⁶⁾	192,0	193,6	158,7	158,7	-17,3%
Schuldgraadratio	85%	84%	66%	66%	
Gemiddelde ingezette middelen (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 voor niet-recurrente elementen;
REBIT = EBIT voor niet-recurrente elementen.

Niet-recurrente elementen omvatten het operationeel resultaat, uitgaven of provisies verbonden aan herstructureringsprogramma's, bijzondere waardeverminderingen op activa, meer- of minwaarden op desinvesteringen en op de liquidatie van verbonden ondernemingen, en overige evenementen of transacties die duidelijk afwijken van de normale activiteiten van de Groep.

(2) De vergelijkbare REBITDA, herwerkt door eliminatie van de contributie van COFEL tot aan de desinvestering in juli 2009, bedroeg EUR 104,8 miljoen.

(3) EBITDA = EBIT + afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen/en -vermeerderingen op activa.

(4) Capital Employed = netto immateriële activa + goodwill + netto materiële vaste activa + werkkapitaal.
Werkkapitaal = vlottende activa (zonder geldbeleggingen) – niet-financiële korte termijn passiva.

(5) Halfjaarlijks gemiddelde = [Capital employed op het einde van de vorige periode + Capital employed op het einde van de afgelopen periode] / 2. Voor Return on Equity (ROE), idem dito op basis van Eigen Vermogen (aandeel van de Groep). De jaargemiddelden worden berekend als gewone gemiddelde van de halfjaargegevens.

(6) Netto financiële schuld = Rentedragende financiële verplichtingen – Geldmiddelen en overige beleggingen – Activa beschikbaar voor verkoop. De rentedragende financiële verplichtingen omvatten niet de opgenomen bedragen (2010: EUR 19,7 miljoen versus EUR 12,0 miljoen in 2009) onder de factoring/forfeiting programma's zonder verhaal.

(7) Voorstel tot uitbetaling dividend.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE RESULTATEN

→ **BEDRIJFSOPBRENGSTEN: VAN EUR 1 276,7 MILJOEN TOT EUR 1 348,4 MILJOEN (+5,6%)**

Voor wisselkoersverschillen (ten belope van +2,0%) bedroeg de omzetsijging 3,6%.

Op een herwerkte basis ⁽¹⁾ stegen de bedrijfsopbrengsten met 8,0%. Op deze basis boekten alle sectoren hogere omzetten.

Wijzigingen in de consolidatiekring in 2010:

- Met ingang vanaf 1 januari 2010 worden de dochterondernemingen Recticel GuKoTech GmbH en Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. voor het eerst integraal geconsolideerd.
- Met ingang vanaf 1 juli 2010 verkocht de Groep haar *lattenbodem*-activiteiten (Slaapcomfort) in Masevaux (Frankrijk).

Wijzigingen in de consolidatiekring in 2009:

- Op 1 mei 2009 werd het aandeelhouderschap van de groep Gestind (Automobiel – Zetelkussens) gewijzigd, waarbij het Poolse filiaal integraal werd overgenomen door Proseat, en waarbij het Italiaanse filiaal volledig werd afgestoten.
- In juli 2009 verkocht de Groep haar belang van 50% in Cofel (Frankrijk) (Slaapcomfort), wat geconsolideerd werd volgens de proportionele consolidatiemethode.
- Eind 2009 verkocht Recticel Corpura (Soepelschuim), wat in de geconsolideerde cijfers werd opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

// Opsplitsing bedrijfsopbrengsten per sector

	in miljoen EUR					
	2009	2009 ⁽¹⁾ (HERWERKT)	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09 ⁽¹⁾
Soepelschuim	570,6	570,6	298,7	304,1	602,7	5,6%
Slaapcomfort	312,6	277,2	142,7	150,6	293,3	5,8%
Isolatie	166,5	166,5	88,4	99,0	187,4	12,6%
Automobiel	289,4	289,4	168,0	156,9	324,9	12,2%
Eliminaties	(62,4)	(54,9)	(27,5)	(32,4)	(59,9)	9,0%
Totaal	1 276,7	1 248,7	670,4	678,1	1 348,4	8,0%

In vergelijking met de eerste jaarhelft van 2010, steeg de omzet in alle sectoren, met uitzondering van Automobiel.

(1) De aangegeven omzetevolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. Deze commentaar verwijst naar de sector Slaapcomfort, die in juli 2009 zijn 50% belang in Cofel (Frankrijk) verkocht.

→ **REBITDA: VAN EUR 106,9 MILJOEN
TOT EUR 104,0 MILJOEN (-2,7%)**

Tussen 1Q/2009, wat overeenkomt met de bodem van de grondstoffencyclus, en december 2010, is de kostprijs per ton van de aangekochte grondstoffenmix progressief met 32% gestegen. In 2010 heeft de Groep, ondanks een stijging van de grondstofkosten met EUR 52,2 miljoen, een recurrente EBITDA behaald die vergelijkbaar is met deze van 2009. De Groep is erin geslaagd om het effect van deze hogere grondstoffenkost te compenseren door een bijkomende contributie via hogere volumes, door stijgingen in de verkoopprijzen en door een combinatie van kostenbesparingen en overige productie-efficiëntie maatregelen.

// Opsplitsing REBITDA per sector

	in miljoen EUR					
	2009	2009 ⁽¹⁾ (HERWERKT)	1H/2010	2H/2010	2010	Δ 10 / 09 ⁽¹⁾
Soepelschuim	46,9	46,9	18,3	12,3	30,6	-34,7%
Slaapcomfort	23,2	21,1	7,7	12,6	20,3	-3,5%
Isolatie	40,3	40,3	17,4	18,1	35,5	-12,0%
Automobiel	13,7	13,7	21,9	11,8	33,7	145,4%
Eliminaties	(17,3)	(17,3)	(8,1)	(8,0)	(16,2)	-6,7%
Totaal	106,9	104,8	57,2	46,9	104,0	-0,7%

(1) De aangegeven evolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. Deze commentaar verwijst naar de sector Slaapcomfort, die in juli 2009 zijn 50% belang in COFEL (Frankrijk) verkocht.

→ **REBIT: VAN EUR 61,2 MILJOEN
TOT EUR 58,9 MILJOEN (-3,7%)**

// Niet-recurrente elementen

	in miljoen EUR		
	1H/2010	2H/2010	2010
Bijzondere waardeverminderingen	(3,5)	(7,3)	(10,8)
Herstructureringskosten en -provisies	(2,0)	(17,8)	(19,8)
Verlies op de liquidatie of verkoop van financiële activa	0,0	(3,5)	(3,5)
Opbrengst op de liquidatie of verkoop van financiële activa	0,0	1,6	1,6
Overige	(2,0)	3,2	1,2
Totaal	(7,5)	(23,8)	(31,3)

Het resultaat werd beïnvloed door een aantal ongunstige niet-recurrente elementen voor een bedrag van EUR -31,3 miljoen (EUR -14,9 miljoen in 2009).

Deze elementen sloegen in hoofdzaak op de opgelopen kosten en provisies voor herstructureringsprogramma's en hiermee verbonden bezwarende contracten in Soepelschuim (Spanje), Slaapcomfort (Frankrijk), Automobiel – Interiors (Duitsland en de VS), en Proseat in België.

Daarbovenop werden bijkomende bijzondere waardeverminderingen geboekt, in hoofdzaak als gevolg van de aangekondigde herstructureringsmaatregelen in Soepelschuim (Spanje) en in Automobiel (België en Duitsland).

Het niet-recurrente resultaat omvat tevens:

- in Soepelschuim: in 2010 opgelopen juridische kosten (EUR 1,9 miljoen) in verband met het lopende EU-onderzoek (zie verder); en
- in Corporate: de impact van een geboekt (non-cash) verlies (EUR 2,1 miljoen) op de liquidatie van de Amerikaanse entiteit RUS Inc.

→ **EBIT: VAN EUR 46,2 MILJOEN
TOT EUR 27,6 MILJOEN (-38,7%)**

Ondanks de bovenvermelde significante niet-recurrente elementen, leverden alle sectoren een positieve bijdrage tot het resultaat.

// Opsplitsing EBIT per sector

	2009	2009 ⁽¹⁾ (HERWERKT)	1H/2010	2H/2010	2010	in miljoen EUR Δ 10 / 09 ⁽¹⁾
Soepelschuim	25,8	25,8	10,0	(8,8)	1,2	-95,3%
Slaapcomfort	33,8 ⁽²⁾	11,6	3,8	7,6	11,5	-0,8%
Isolatie	37,2	37,2	15,8	16,4	32,1	-13,5%
Automobiel	(32,2)	(32,2)	6,5	(4,9)	1,6	n.r.
Eliminaties	(18,3)	(18,3)	(8,3)	(10,5)	(18,8)	2,8%
Totaal	46,2	24,0	27,8	(0,1)	27,6	14,9%

(1) De aangegeven evolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. Deze commentaar verwijst naar de sector Slaapcomfort, die in juli 2009 zijn 50% belang in COFEL (Frankrijk) verkocht

(2) Dit bedrag bevat een netto niet-recurrente opbrengst toewijsbaar aan de verkoop van het 50% belang in COFEL (Frankrijk), alsook COFEL's contributie tot de EBIT t.e.m. juli 2009.

→ **FINANCIEEL RESULTAAT: VAN EUR –13,8 MILJOEN
TOT EUR –17,1 MILJOEN.**

De nettorentelasten (EUR –11,8 miljoen) daalden met EUR 5,1 miljoen in vergelijking met 2009 (EUR –16,9 miljoen). Deze daling wordt verklaard door (i) een lagere gemiddelde uitstaande schuld en (ii) lagere referentierentevoeten in de markt.

Andere financiële opbrengsten en lasten (EUR –5,3 miljoen, tegenover EUR +3,1 miljoen in 2009) omvatten vooral positieve wisselkoersverschillen (EUR +2,9 miljoen), non-cash lasten als gevolg van de impact van de liquidatie van de Amerikaanse entiteit RUS Inc. op de omrekeningsverschillen (EUR –6,0 miljoen) en de kapitalisatiekost van provisies voor pensioenverplichtingen (EUR –2,4 miljoen).

→

→ **BELASTINGEN OP HET RESULTAAT:
VAN EUR –12,4 MILJOEN TOT EUR +4,1 MILJOEN:**

- Courante belastingen (EUR –7,7 miljoen, tegenover EUR –7,9 miljoen in 2009) zijn voornamelijk ten laste van dochterondernemingen in Oost-Europa, Duitsland en Scandinavië;
- De positieve uitgestelde belastingen (EUR +11,8 miljoen, in vergelijking met een last van EUR –4,5 miljoen in 2009) zijn in hoofdzaak het resultaat van de realisatie van een aanzienlijk fiscaal aftrekbaar verlies voor belastingdoeleinden op de liquidatie van de Amerikaanse entiteit RUS, Inc.

→ **RESULTAAT OVER DE PERIODE (DEEL VAN
DE GROEP): VAN EUR 20,7 MILJOEN
TOT EUR 14,4 MILJOEN.**

MARKTSEGMENTEN

Voor een stand van zaken per sector en de commentaren die daarover door de Raad van Bestuur werden geformuleerd, wordt verwezen naar de hoofdstukken over de activiteiten van de Groep, verderop in dit jaarverslag.

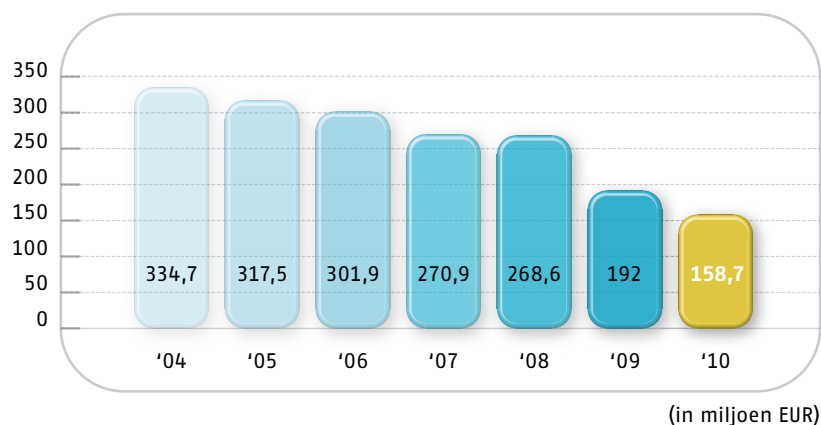
FINANCIËLE SITUATIE

Per 31 december 2010 bedroeg Recticel's netto financiële schuld (exclusief factoring/forfeiting programma's zonder verhaal) EUR 158,7 miljoen (in vergelijking met EUR 192,0 miljoen per 31 December 2009).

Dit vertaalt zich in een verbeterde schuldgraad van 66%, tegenover 85% op het einde van 2009.



// Netto financiële schuld (per 31 december)



INSPECTIE DOOR HET DIRECTORAAT- GENERAAL VOOR MEDEDINGING VAN DE EUROPESE COMMISSIE

Op 27 en 28 juli 2010, hebben vertegenwoordigers van de Europese Commissie en van verschillende nationale anti-trust autoriteiten onaangekondigde inspecties uitgevoerd in de kantoren van Recticel in België, het Verenigd Koninkrijk en Oostenrijk. Het doel van deze inspecties was om informatie te vergaren inzake vermeend onwettig gedrag dat zou hebben plaats gevonden in de polyurethaan-schuimsector binnen de Europese Economische Ruimte.

Ook in de Verenigde Staten werden er inspecties uitgevoerd als onderdeel van een gecoördineerd onderzoek. Hierbij dient vermeld te worden dat de Groep Recticel sinds 1991 geen schuimactiviteiten heeft gehad in de Verenigde Staten, en dat het daar niet werd bezocht noch werd gecontacteerd door de Amerikaanse anti-trust autoriteiten. De activiteiten van de Groep in de Verenigde Staten beperken zich enkel tot gespecialiseerde schuimverwerking (akoestische toepassingen) en Automobiel Interiors. Recticel heeft geen enkele aanwijzing dat deze activiteitsgebieden het voorwerp uitmaken van de mededingings-onderzoeken.

Recticel heeft dan beslist om mee te werken met de Europese Commissie. De Commissie heeft Recticel nu toegestaan om het feit bekend te maken dat deze medewerking gebeurt in het kader van het Clementieprogramma, zoals uiteengezet in de *Mededeling van de Commissie betreffende immuniteit tegen geldboeten en vermindering van geldboeten in kartelzaken*, gepubliceerd in het Publicatieblad C 298, van 08/12/2006, blz.17.

Tot op heden heeft Recticel geen enkele formele aanklacht van de Commissie ontvangen.

Recticels huidige evaluatie van het potentiële risico voor de Groep kan als volgt worden samengevat:

- **Op EU niveau.** De Commissie heeft Recticel geen indicaties gegeven inzake haar bevindingen. Daarom is de Groep op dit ogenblik niet in staat om voorspellingen te doen over de positie die de Commissie inzake deze zaak zal innemen; en bijgevolg verkeert het in de onmogelijkheid om de mogelijke financiële gevolgen in te schatten.
- **Op nationaal niveau.** In de regel gaan nationale autoriteiten geen (rechts-) zaak aanspannen wanneer deze behandeld wordt door de Commissie. Recticel heeft kennis genomen dat nationale autoriteiten in Spanje en Portugal in februari 2011 onderzoeken zijn opgestart in de polyuretaansector. Recticel heeft een vraag tot informatie ontvangen van de Spaanse autoriteiten, maar de kantoren van Recticel in Spanje werden niet bezocht door de instanties.

WIJZIGINGEN IN DE SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Op 3 maart 2011, nam dhr Klaus Wendel (Onafhankelijk Bestuurder) ontslag als lid van de Raad van Bestuur van Recticel. De Raad van Bestuur coöpteerde dhr André Bergen, vertegenwoordigd door André Bergen g.c.v., om het mandaat van dhr Mr Klaus Wendel, dat vervalt in mei 2013, te voltooien. André Bergen g.c.v. wordt Voorzitter van het Auditcomité, en lid van het Remuneratie- en Benoemingscomité.

VOORGESTELD DIVIDEND

De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Jaarvergadering op 10 mei 2011 de betaling van een bruto dividend van EUR 0,27 per aandeel voorstellen (2009: EUR 0,25).



VOORUITZICHTEN

Gegeven de positieve oriëntatie van haar belangrijkste markten, verwacht de Groep dat haar bedrijfsopbrengsten verder zullen toenemen in 2011. De Groep plant de bijkomende grondstofprijsstijgingen in 2011 te compenseren via een combinatie van verhoogde activiteitsniveau, aangepaste prijspolitieken en kostenverbeteringen als gevolg van de herstructureringsmaatregelen.

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De Algemene Vergadering beslist over de besteding van de voor uitkering vatbare bedragen, op voorstel van de Raad van Bestuur.

Bij het uitwerken van zijn voorstel dienaangaande poogt de Raad van Bestuur het gepaste evenwicht te vinden tussen het garanderen van een stabiel dividend aan de aandeelhouders enerzijds, en het behouden van voldoende investeringsmogelijkheden en mogelijkheden voor autofinanciering anderzijds, dit om de groei van de onderneming op langere termijn niet te hypothekeren.

De Raad van Bestuur heeft besloten om het hierna volgende voorstel van resultaatverdeling voor te leggen aan de Algemene Vergadering:

	in EUR
Winst van het boekjaar	43 700 646,66
+ Overgedragen winst van het vorige boekjaar	27 274 074,87
Te bestemmen resultaat	70 974 721,53
- Brutodividend voor de aandelen	(7 811 493,12)
- Statutaire tantièmes	(117 405,85)
Over te dragen winst	63 045 822,56





01 De Groep Recticel

Europese leider in

Onze opdracht

Recticel wil consequent:

- beantwoorden aan ieders verlangen naar een groter comfort in het dagelijks leven
- een samenhangende en gediversifieerde Groep zijn die bestaat uit vier sectoren (Isolatie, Slaapcomfort, Soepelschuim en Automobiel), gesterkt door haar uitstekende expertise van polyurethaanschuim, zowel qua materiaal als qua productieprocessen, en haar lange ervaring in comfortmarketing en -technologie
- een meerwaarde creëren voor zijn klanten en aandeelhouders
- alle werknemers de mogelijkheid bieden om hun individuele talenten te ontplooien binnen het kader van de Groepsstrategie
- zijn verantwoordelijkheid nemen als organisatie binnen de leefgemeenschap, met een sterke nadruk op kwaliteit, veiligheid, gezondheid en milieuzorg

polyurethaantoepassingen

Onze groepswaarden

Verantwoordelijk ondernemerschap

Creativiteit & innovatie

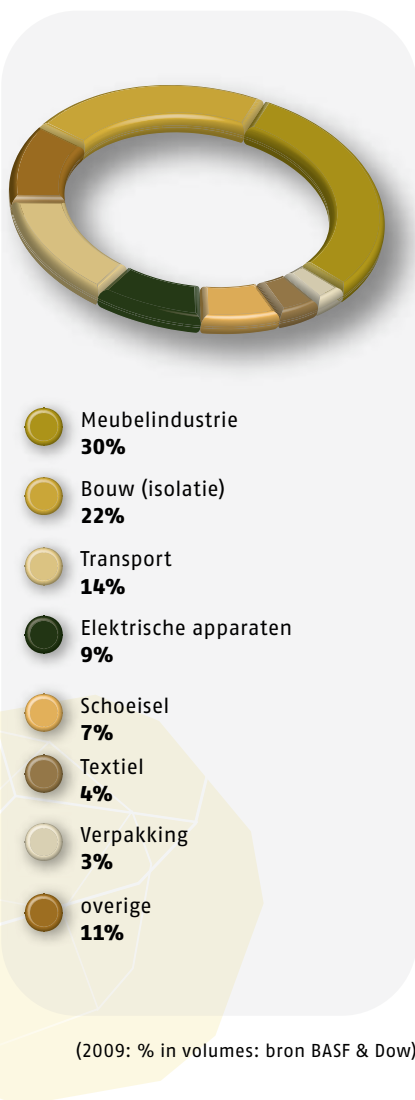
Teamgeest

Respect voor het individu,
het milieu en de handelspartners

Streven naar uitmuntendheid

Strategie van de Groep

// Polyurethaanmarkten



Recticel is vandaag wereldwijd een van de top-3 polyurethaanschuim-producenten. Recticel biedt producten en oplossingen aan voor klanten overal ter wereld, hoewel 95% van zijn activiteiten vandaag in Europa gevestigd zijn. Recticel is vertegenwoordigd in de volgende marktsegmenten:

- **Isolatie:** polyurethaan gelamineerde panelen voor thermische isolatie van gebouwen
- **Slaapcomfort:** aanwezig met sterke merken in Europa
- **Soepelschuim:** aanbod van schuimblokken of verwerkt schuim voor toepassingen in de meubelmarkten, alsook een ruime variëteit aan technisch onderscheidende oplossingen voor verschillende industrieën
- **Automobil:** polyurethaan elastomeren oplossingen voor dashboard- en deurpaneelhuiden, en schuimstukken voor zetelkussens

In de loop van 2010 heeft Recticel zijn strategie, zijn prioriteiten en zijn proces inzake de allocatie van de werkmiddelen naar de verschillende sectoren gedefinieerd.

KERNCOMPETENTIES EN DOELMARKTEN

De kernactiviteit en de kerncompetentie van Recticel draaien rond de transformatie van polyurethaanchemie in hardschuim, soepelschuim en elastomeerhuiden. Recticel heeft beslist om gefocust te blijven op de transformatie van polyurethaan en gezien zijn marktpositie ook niet pleit voor een diversificatie. De belangrijkste redenen voor deze keuze zijn de volgende:

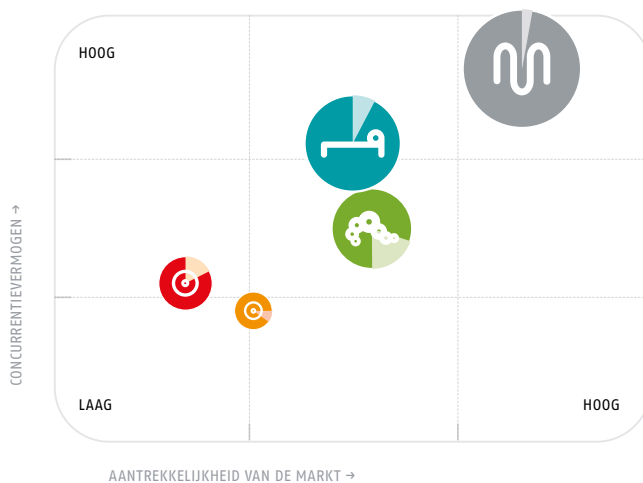
- Polyurethaan is een uiterst performant en veelzijdig materiaal dat zich perfect leent tot een premium positionering in de meeste van zijn segmenten en/of toepassingen.
- De wereldwijde polyurethaanmarkt, die in 2010 zowat EUR 40 miljard bedroeg, groeit 2% sneller dan het wereld BNP en is gediversifieerd in verschillende belangrijke eindmarkten zoals meubelen, bouw, transport, kleding, schoenen, apparaten ...
- Het biedt vele groeiopportuniteiten in toepassingen met een toegevoegde waarde en geeft Recticel de mogelijkheid deel te nemen in verschillende wereldwijde lange termijn onomkeerbare megatrends, zoals milieubescherming en energiebehoud, luxe en comfort, waterbeheer en -filtratie, nood aan sterkere en lichtere materialen.
- Het is een winstgevende markt die de kans biedt een aangepast evenwicht te vinden tussen regio's en toepassingen, en aldus risico's kan beperken in geval van economische crisis.

PORTFOLIO MANAGEMENT : STRATEGISCHE POSITIONERING VAN DE SECTOREN

Met een analyse van de activiteitenportefeuille van Recticel werd ernaar gestreefd om voor elke sector van Recticel een beschrijving en bepaling te geven van:

- de aantrekkelijkheid van de markt
- het concurrentievermogen van Recticel in deze markt

De volgende grafiek geeft, na deze kwantitatieve analyse, de positionering van elke sector weer:



ISOLATIE

ZETELKUSSENS
(PROSEAT)Geschatte grootte
van de markt in Europa

SLAAPCOMFORT

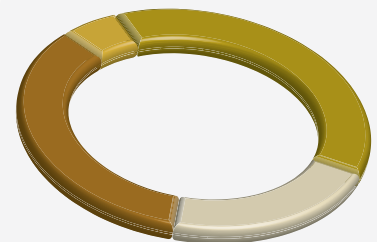


INTERIORS

Geschat marktaandeel van Recticel
in Europa

SOEPELSCHUIM

// Wereldproductie polyurethaan



Europa
38%

Azië
35%

NAFTA
21%

Latijns-Amerika
6%

(2009: % in volumes: bron BASF & Dow)

ELEMENTEN VAN DE ANALYSE PER SECTOR:

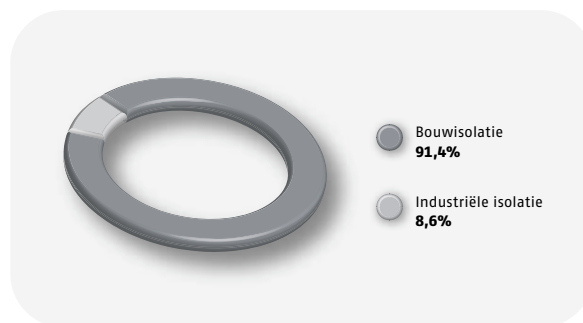


Aantrekkelijkheid van de markt

- Markt die gedreven wordt door megatrend inzake milieubescherming en energiebehoud. Verwarming en koeling van gebouwen vertegenwoordigt 22% van het wereldwijde energieverbruik.
- Isolatie wordt geïdentificeerd als dé oplossing om het energieverbruik te verminderen, en die het hoogste investeringsrendement biedt.
- Directieven en reglementeringen in de EU en in de lidstaten stuwen de groei van isolatie voor nieuwe gebouwen, terwijl subsidies de groei van de renovatiemarkt bevorderen.

	in miljoen EUR
Omzet 2010	187,4
REBITDA 2010	35,3
EBITDA 2010	35,3
REBIT 2010	32,1
EBIT 2010	32,1

// Omzet 2010: EUR 187,4 miljoen



Concurrentievermogen

- Polyurethaan is hét meest performante thermische isolatiemateriaal, waardoor het marktaandeel wint van oplossingen met polystyrene en rots- of glaswol.
- Recticel wordt erkend voor zijn ruim en hoogkwalitatief productengamma, alsook voor zijn efficiënte dienstverlening.
- Recticel Isolatie is zeer winstgevend.



Aantrekkelijkheid van de markt

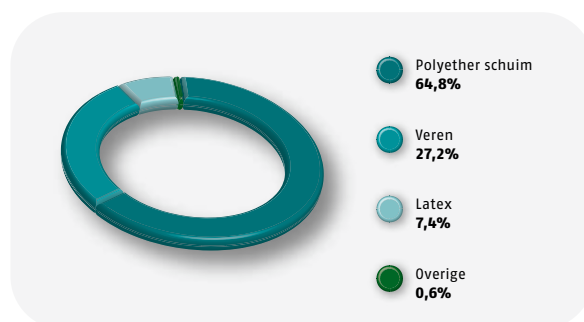
- Markt gedreven door demografische evolutie.
- De slaapkwaliteit wordt alsmaar meer geïdentificeerd als een kritische factor voor comfort en gezondheid. Dit leidt tot investeringen in hoogwaardige slaapcomfortsystemen en tot een frequentere vervanging.
- Kwalitatieve merkproducten vertegenwoordigen het topsegment van de markt.

Concurrentievermogen

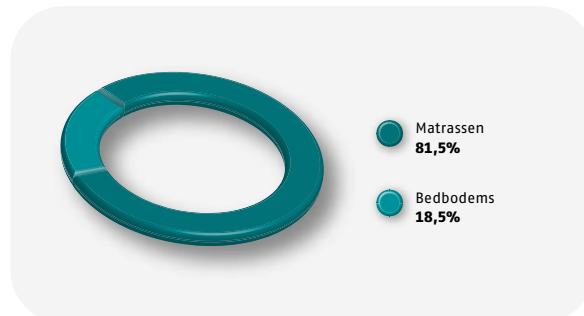
- Polyurethaanschuim voor matrassen biedt mogelijkheden voor een ruim en gediversifieerd productengamma waardoor het een toonaangevende oplossing is geworden dat marktaandeel afneemt van oplossingen met veren en latex.
- Recticel is met sterke merken goed geplaatst in 5 Europese landen, en beschikt ook over een aangepaste industriële *voetafdruk*.
- Recticel geniet van zijn integratie met de schuimproductie om zodoende innovaties en de introductie van nieuwe producten te versnellen.

	in miljoen EUR
Omzet 2010	293,3
REBITDA 2010	20,3
EBITDA 2010	17,3
REBIT 2010	14,6
EBIT 2010	11,5

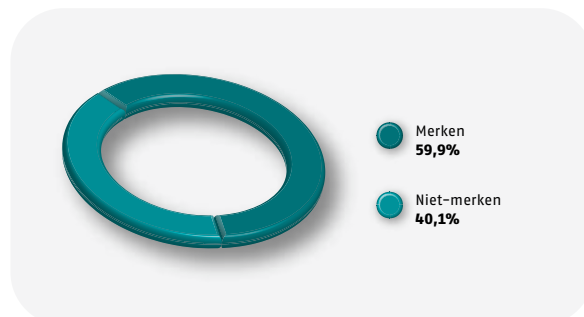
// Omzet 2010 EUR 293,3 miljoen, per technologie



// Omzet 2010 matrassen en bedbodems



// Omzet 2010 merken vs. niet-merken





Soepelschuim

Aantrekkelijkheid van de markt

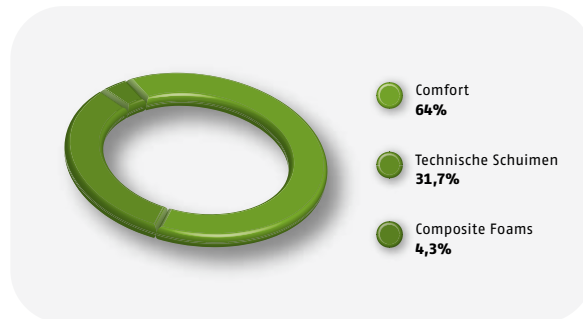
- De opsplitsing van de markt tussen volumetoepassingen (*commodity*) in het Comfortsegment en toepassingen van specialiteiten voor gebruik in een ruime waaier van industrieën in het segment Technische Schuimen.
- Innovatie en differentiatie van het segment Technische Schuimen.
- Wereldwijd groeiende markt dankzij de prestaties van polyurethaan-chemie(ën).

	in miljoen EUR
Omzet 2010	602,7
REBITDA 2010	30,6
EBITDA 2010	22,2
REBIT 2010	15,7
EBIT 2010	1,2

Concurrentievermogen

- Recticel geniet van zijn Onderzoeks- & Ontwikkelingsmogelijkheden, waardoor het zich kan positioneren in nieuwe niches.
- Recticel beschikt over een ruime geografische aanwezigheid met een industriële *voetafdruk* die het mogelijk maakt in verschillende landen aanwezig te zijn. Desalniettemin zijn aanpassingen en herstructureringen nodig.
- Recticels grootte geeft de kans om toegang te hebben tot concurrentiële grondstofprijzen.

// Omzet 2010: EUR 602,7 miljoen





Aantrekkelijkheid van de markt

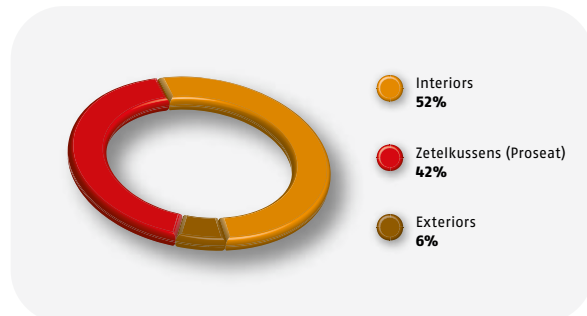
- Zeer concurrentiële en cyclische markt, die in Europa gekenmerkt wordt door een aanzienlijke overcapaciteit.
- Het segment zetelkussens (Proseat) is een commodity-markt, terwijl het segment Interiors zeer kapitaals-intensief is.
- Innovatie en differentiatie is noodzakelijk, maar garandeert zelden een prijspremie.
- Intellectuele eigendom is moeilijk te behouden en te beschermen.

	in miljoen EUR
Omzet 2010	324,9
REBITDA 2010	33,7
EBITDA 2010	26,9
REBIT 2010	13,0
EBIT 2010	1,6

// Omzet 2010: EUR 324,9 miljoen

Concurrentievermogen

- Recticel is met zijn zeer performante producten in Interiors goed gepositioneerd, en wordt gewaardeerd voor zijn innovatieve concepten in Zetelkussens (Proseat).
- De winstgevendheid is gedaald als gevolg van het effect van overcapaciteit en de onaangepaste grootte van de automobieleroperaties.
- Recticel heeft een aangepaste geografische aanwezigheid met een industriële *voetafdruk* die noodzakelijkerwijs aanzienlijk moest geherstructureerd worden.



STRATEGIE EN OBJECTIEVEN

Recticel zal gefocust blijven op polyurethaatoepassingen en blijft streven naar nieuwe innovaties. Recticel zal zijn financiële en menselijke middelen toewijzen aan die segmenten met de grootste groei en hoogste waardecreatie. Recticel heeft meer de ambitie om zich te ontwikkelen op een bredere internationale basis (BRIC-landen)

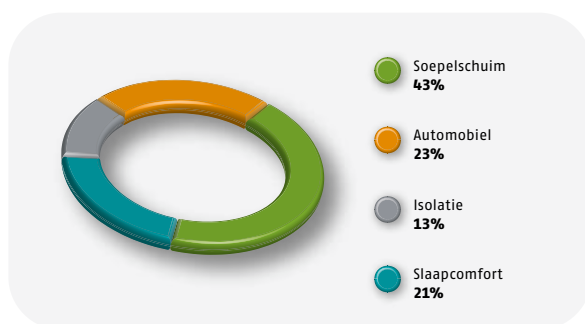
- **Isolatie:** met primaire aandacht voor Europa, versnelde groei door organische ontwikkeling of acquisities, ondersteund door innovatie en de introductie van nieuwe producten.
- **Slaapcomfort:** organische of externe groei gebaseerd op sterke merken en productinnovatie.
- **Soepelschuim:** rationalisatie en modernisering van de industriële voetafdruk in combinatie met selectieve groeiinitiatieven gebaseerd op nieuwe producten en geografische expansie in het segment technische schuimen.
- **Automobiel:** stabilisatie van de twee segmenten, gebaseerd op de introductie van nieuwe innovatieve producten en continue optimalisatie van de voetafdruk en de capaciteitsbezetting.

Op deze basis streeft Recticel de volgende objectieven na:

- versnelling van de groei via innovatie, de introductie van nieuwe producten in de groei-/hoge toegevoegde waardesegmenten
- verbetering van de bezettingsgraad door het beheer van een optimale industriële *voetafdruk*
- realisatie van een gemiddelde jaarlijkse groeivoet van de omzet, bij zelfde consolidatiekring, van minimum 5%
- realisatie van een groeivoet met dubbele cijfers (*double digit*) van resultaten en dividenden
- behalen van een ROCHE (EBIT/gemiddeld aangewende middelen) van 15%
- halen van een schuldgraadratio (Netto financiële schulden/Eigen vermogen) van minder dan 50%

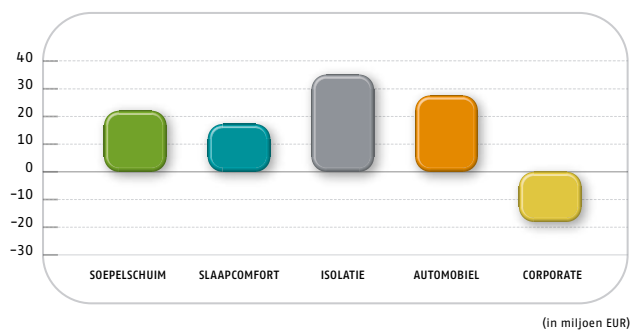
	in miljoen EUR
Recticel Groep	
Omzet 2010	1 348,4
REBITDA 2010	104,0
EBITDA 2010	83,5
REBIT 2010	58,9
EBIT 2010	27,6

// Geconsolideerde omzet 2010: EUR 1 348,4 miljoen

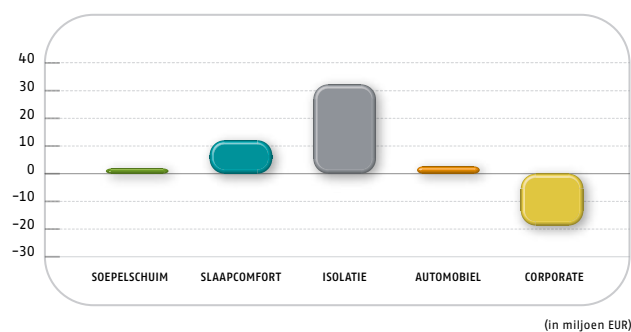


37

// Geconsolideerde EBITDA 2010: EUR 83,5 miljoen



// Geconsolideerde EBIT 2010: EUR 27,6 miljoen



Globaal gezien heeft Recticel zijn activiteiten uitgebouwd rond vier verschillende sectoren. Het spreekt voor zich dat er belangrijke verschillen bestaan tussen deze uiteenlopende activiteiten. De vijf waardevolste synergieën binnen Recticel zouden als volgt kunnen omschreven worden:

→ TECHNOLOGIE

Op technologisch vlak vormt polyurethaan (PU) de rode draad door de grote verscheidenheid aan activiteiten en het ruime gamma van producten van de Groep. PU-technologie slaat zowel op de productie als de verwerking. De technologische competentie binnen Recticel vormt dan ook dé basis voor nieuwe, duurzame en innovatieve toepassingen of kwaliteitsverbeteringen van bestaande producten. De inspanningen inzake onderzoek en ontwikkeling worden centraal aangestuurd vanuit het International Development Center in Wetteren (België).

→ CENTRALISATIE AANKOPEN

Het aankoopbeleid van chemische grondstoffen (voornamelijk polyolen en isocyanaten) verloopt gecentraliseerd. Daardoor heeft Recticel een belangrijke positie verworven als aankoper van deze grondstoffen. Alle vestigingen, inclusief de *joint venture* ondernemingen, plukken er de vruchten van. De Groep heeft ook stappen ondernomen om de aankoop van andere strategische grondstoffen veel kostenefficiënter te laten verlopen.



“ Hoewel Recticel actief is in vier totaal verschillende sectoren, bestaan er ontegensprekelijk een aantal niet te verwaarlozen synergieën die van Recticel een uniek geheel maken. ”

→ INTERNE KLANTEN

Matraskernen in polyurethaan voor de sector Slaapcomfort worden aangeleverd door de divisie Soepelschuim. Dit, en andere voorbeelden, maakt duidelijk dat er raakvlakken bestaan tussen de verschillende sectoren die in heel wat gevallen dan ook als complementair kunnen worden beschouwd.

→ MARKETING

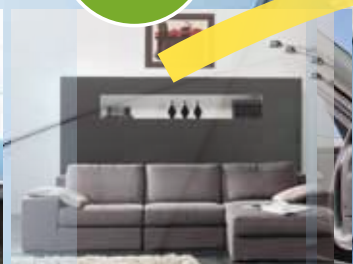
Gezien het karakter van de verschillende markten waarin de Groep opereert, is het noodzakelijk om marktspecifieke marketingstrategieën uit te werken. Toch bestaan er ook parallellen. Zo hebben de belangrijke publicitaire inspanningen rond Literie Bultex® (Slaapcomfort) ook de bekendheid van het merk Comfort Bultex® (Soepelschuim) in de hand gewerkt. Comfort Bultex® groeide trouwens in de sector Soepelschuim sinds 1995 uit tot het enige vulmateriaal dat een competitief voordeel kon halen uit zijn merknaam en zijn visibiliteit.

→ RECYCLAGE

Snijresten die overblijven na het verwerkingsproces van de grotere schuimblokken worden gerecycleerd. Op die manier wordt uit de schuimresten van de verschillende activiteiten een nieuw, geagglomereerd schuim geproduceerd dat op zijn beurt dan weer kan gebruikt worden in de verschillende sectoren.



40



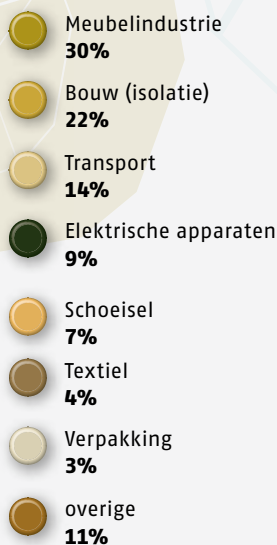
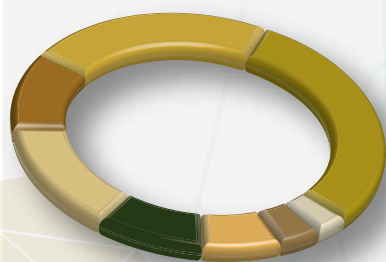


02 — Activiteiten

Recticel is in hoofdzaak actief in de productie en verwerking van polyurethaan, waarvan de finale toepassingsgebieden zeer gevarieerd zijn.

Wat is polyurethaan?

// Polyurethaanmarkten



(2009: % in volumes: bron BASF & Dow)

Polyurethaan (PU) staat voor een belangrijke groep van producten binnen de grote familie van de polymeren of *plastics*. PU is een verzamelnaam voor een ruim gamma van schuimvariëteiten.

Zeer concreet kan gesteld worden dat PU-schuim opgebouwd is uit een netwerk van dodecaëdercellen, waarbij deze laatste zich voornamelijk gedragen als microveren. De finale eigenschappen van PU-schuim zijn in hoofdzaak afhankelijk van:

- De scheikundige samenstelling en de dikte van de celribben.
- De proportie volumevast materiaal/lucht.
- De concentratie van de celvliesen (luchtdoorlaatbaarheid/opencelligheid).

Polyurethaantoepassingen

PU wordt in een ruim aantal en sterk gediversifieerde toepassingen gebruikt, zoals vulmateriaal voor zetels, stoelen en zitkussens, matraskernen, autozetels, afdichten van autoruiten, schoenen en textiel, thermische isolatie (gebouwen, industriële installaties, frigo's ...), geluidsisolatie, lijmen en verven, verpakkingsmateriaal ...

Kenmerkend voor PU-schuim is zijn grote flexibiliteit om tegemoet te komen aan de vele uiteenlopende toepassingsvereisten. Polyurethaan bezit een aantal uitzonderlijke materiaaleigenschappen zoals: dichtheid, elasticiteit, duurzaamheid, gewicht, veiligheid, design en uiteraard ook gunstige prijs.

In menig opzicht is PU een verborgen, en dus onzichtbaar, product omdat het doorgaans verwerkt wordt met en/of in andere materialen zoals textiel, metaal, hout en andere polymeren.

Zacht schuim – hard schuim – elastomeren

Als toonaangevend speler in zijn verschillende markten, maakt Recticel PU-schuim in verschillende vormen. Het grootste gedeelte van de PU-productie levert **soepelschuim** op. Zachte schuimsoorten worden vooral geproduceerd in de vorm van lange blokken die nadien worden versneden tot halffabrikaten (bijvoorbeeld voor de meubelindustrie) of afgewerkte producten. In sommige andere gevallen wordt zachtschuim meteen in een specifieke vorm gegoten. Dit proces (**vormschuim**) wordt vooral toegepast bij de productie van zetelkussens voor auto's.

Recticel maakt ook PU-hardschuim dat in hoofdzaak bestemd is voor thermische isolatietoepassingen. Deze schuimvorm wordt zowel geproduceerd in de vorm van gebruiksklare isolatieplaten als in grote blokken die nadien tot complexere stukken worden verzaagd.

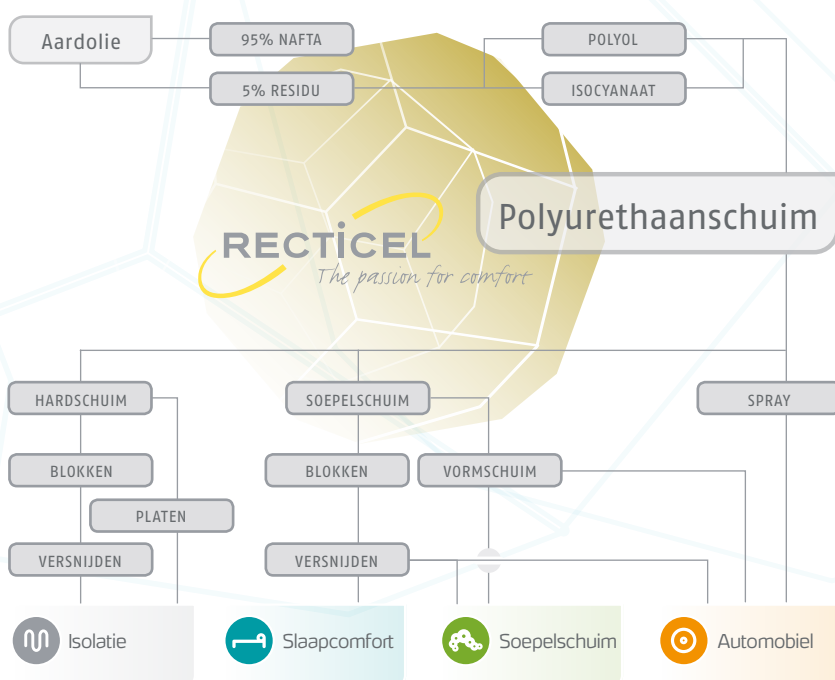
Dankzij onderzoek en ontwikkeling is Recticel erin geslaagd om aan PU een nieuw gezicht en nieuwe eigenschappen te geven. De Colo-Fast® en andere verbeterde Colo-Sense® Spray-producten (**elastomeren**) die met succes worden gebruikt voor interieurfwerking in de auto-industrie, zijn daarvan het sprekende bewijs.

Wat de geografische inplanting van de productie-eenheden betreft, is het kenmerkend voor PU dat deze in principe kort bij hun finale markt dienen te liggen. Deze eigenschap wordt ingegeven door de hoge transportkosten die nodig zijn om volumegoederen met een relatief licht gewicht over lange afstanden te vervoeren.

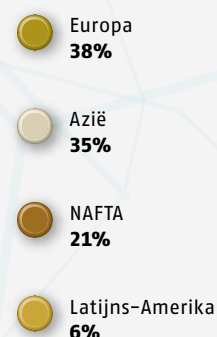
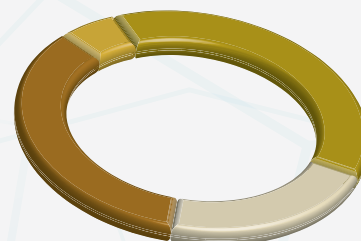
Productie van polyurethaanschuim

Polyurethaanschuim wordt vervaardigd uit in hoofdzaak de volgende drie basisgrondstoffen: polyol, isocyanaat en water. Daarnaast worden hulpstoffen, zoals katalysatoren en stabilisatoren gebruikt die nodig zijn ter ondersteuning van het chemisch proces. Om bijkomend nog een aantal zeer specifieke producteigenschappen (o.a. kleur, brandvertagings- of antistatisch effect ...) te verkrijgen worden er desgevallend additieven aan de formulatie toegevoegd.

Algemeen gezien kan men ervan uitgaan dat de petrochemische nijverheid ruwe olie voor ongeveer 95% raffineert tot brandstoffen (nafta en aanverwante producten). Uit het gedeelte dat na dit proces overblijft, wordt in een of meerdere stappen een grote verscheidenheid aan andere chemische producten gewonnen, waaronder polyol en isocyanaat, de belangrijkste grondstoffen voor de aanmaak van polyurethaan.



// Wereldproductie polyurethaan



(2009: % in volumes: bron BASF & Dow)

43

// Facts & figures

Wereldproductie van kunststoffen	245 miljoen ton ⁽¹⁾
Wereldproductie van polyurethaan (PU)	12,1 miljoen ton
Europese productie van polyurethaan	4,2 miljoen ton
Wereldproductie van soepelschuim	3,2 miljoen ton
Europese productie van soepelschuim	1,0 miljoen
Recticel-productie ⁽²⁾ van soepelschuim	230.000

(1) Bron: PlasticEurope Market Research Group 2009.

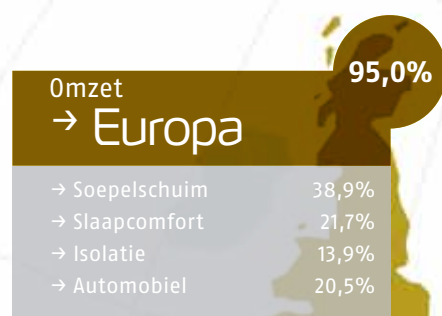
(2) Recticel, inclusief joint ventures aan 100% genomen.

→

WAT IS POLYURETHAAN?

RECTICEL | Jaarverslag 2010

Productievestigingen



Land	Isolatie	Slaapcomfort	Soepelschuim ⁽¹⁾	Automobiel
BELGIË	Turnhout Wevelgem	Geraardsbergen Hulshout	Wetteren	
DUITSLAND		Hassfurt Jöhstadt Wattenscheid	Bexbach Burkhardtsdorf Ebersbach	Espelkamp Rheinbreitbach Rüsselsheim Schönebeck Unterriexingen Wackersdorf
ESTLAND			Tallin	
FINLAND			Kouvola	
FRANKRIJK			Langeac Louviers Trilport	Trilport
HONGARIJE			Sajobabony	
ITALIË			Gorla Minore	
MOLDAVIË			Chisinau	
NEDERLAND			Kesteren	
NOORWEGEN			Åndalsnes	
OOSTENRIJK		Timelkam	Kremsmünster Linz	
POLEN		Łódź	Zgierz	Bielsko Biala Zory
ROEMENIË		Miercurea Sibiului	Sibiú	
SLOWAKIJE				Lucenec
SPANJE			Catarroja Ciudad Rodrigo La Eliana Legutiano	Santpedor
TSJECHIË				Mlada Boleslav Most
VERENIGD KONINKRIJK	Glossop Stoke-on-Trent		Alfreton	Manchester
VERENIGDE STATEN			Deer Park, NY Irvine, CA	Auburn Hills, MI Clarkston, MI Tuscaloosa, AL
VOLKSREPUBLIEK CHINA				Ningbo
ZWEDEN			Gislaved	
ZWITSERLAND		Büron Flüh		

(1) Voor Soepelschuim zijn enkel de schuimerijen in Europa opgesomd.

Naast de bovenvermelde productievestigingen heeft Recticel (inclusief *joint venture* vennootschappen) nog een 70-tal verwerkingseenheden of verkoopkantoren in Europa, de Verenigde Staten en Azië. De Groep is actief in 27 landen.



→ 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

Activiteiten



Isolatie



De sector Isolatie concentreert zich op de productie en commercialisatie van duurzaam thermisch isolatiemateriaal in hard geslotencellig polyurethaan- (PU of PUR) en polyisocyanuraatschuim (PIR), en omvat twee divisies: bouwisolatie en industriële isolatie.

48

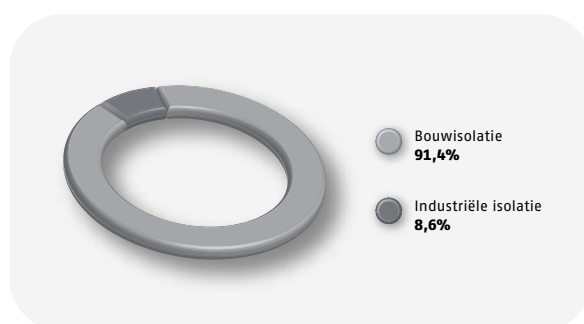
"Hoewel het binnen de Groep de kleinste is naar omzetcijfer, biedt de sector Isolatie vandaag overduidelijk het grootste groeipotentieel."

| Wim Giebels
Industrial Manager Insulation

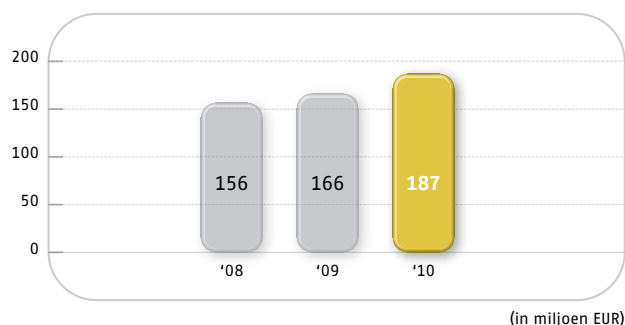
in miljoen EUR			
Kerncijfers Isolatie	2008	2009	2010
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	156,4	166,5	187,4
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	12,0%	6,4%	12,6%
REBITDA	27,4	40,3	35,5
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	17,5%	24,2%	18,9%
EBITDA	27,3	40,3	35,5
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	17,4%	24,2%	18,9%
REBIT	24,7	37,2	32,1
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	15,8%	22,3%	17,2%
EBIT	24,5	37,2	32,1
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	15,7%	22,3%	17,2%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	10,8	7,6	6,7
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	6,9%	4,5%	3,6%

(1) Voor eliminaties van intragroep transacties.

// Omzet Isolatie 2010: EUR 187,4 miljoen



// Evolutie omzet Isolatie

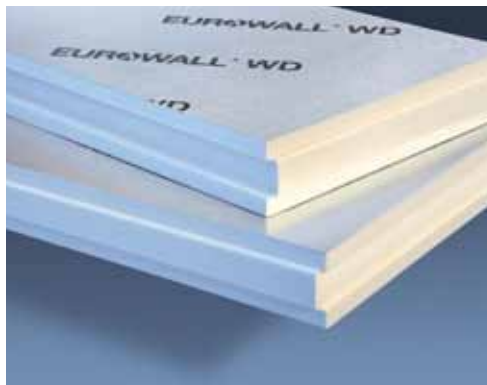


“Van alle energiebesparingsmaatregelen is een goede isolatie van gebouwen de meest efficiënte.”

PROFIEL VAN DE ACTIVITEITEN

In de divisie **bouwisolatie** worden PUR/PIR-schuimplaten vervaardigd om muren, vloeren en daken thermisch te isoleren. Deze producten vinden hun afzetmarkten in residentiële, commerciële, industriële, publieke, logistieke en agrarische gebouwen. Bovendien kunnen deze isolatiepanelen gebruikt worden zowel in nieuwbouw als in renovatieprojecten. De divisie heeft twee productiesites: één in Wevelgem (België) en één in Stoke-on-Trent (Verenigd Koninkrijk). De divisie bouwisolatie heeft vandaag ontegensprekelijk het grootste groeipotentieel. In deze context werd trouwens in 2010 aangekondigd dat de Groep een nieuwe productie-eenheid zal bouwen in Frankrijk. Tegen 2013 zal deze eenheid operationeel zijn.

De divisie **industriële isolatie** van haar kant produceert hoofdzakelijk grote schuimblokken in hard PUR-/PIR- en phenolschuim. Deze blokken worden in een volgende fase op maat versneden tot isolerende platen voor gebruik in o.a. gekoelde vrachtwagens en LNG opslaginstallaties. Naast platen worden er specifieke vormstukken gemaakt. In dit geval worden uit de grote blokken hardschuim complexere vormen uitgesneden of -gefreest; bv. schalen, T-stukken, segmenten en bochten voor de thermische isolatie van leidingen (*heating & venting*) in gebouwen of van industriële installaties. In tegenstelling tot de bouwisolatie, wordt de activiteit industriële isolatie uitgebouwd via de 50/50 *joint venture* Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII). Deze laatste is een samenwerking met de Ierse groep Kingspan, waarbij KTII een productiesite heeft in Turnhout (België) en in Glossop (Verenigd Koninkrijk). In de fabriek van Glossop wordt op een continu-machine pijpisolatie geproduceerd op basis van phenolschuim. Deze joint venture is wereldmarktleider in een stabiel marktsegment.



CONCURRENTIEPOSITIE

// Strategie

- *Primaire aandacht voor Europa.*
- *Versnelde groei door organische ontwikkeling of acquisities.*
- *Ondersteund door innovatie, introductie van nieuwe producten.*

Rond de huidige problematiek inzake het broeikaseffect, de CO₂-uitstoot en *global warming*, werden het afgelopen decennium wereldwijd verschillende initiatieven en maatregelen genomen om de negatieve impact van het hedendaagse productie- en consumptiepatroon op het milieu te beperken. Dit verhoogde maatschappelijk bewustzijn heeft verschillende overheden ertoe aangezet om ook strictere energiebesparende maatregelen en normen uit te vaardigen. Van alle energiebesparende maatregelen is een goede isolatie van gebouwen de meest efficiënte gebleken. In verschillende landen van Europa is het belang van een goede isolatie van gebouwen dan ook fors toegenomen.

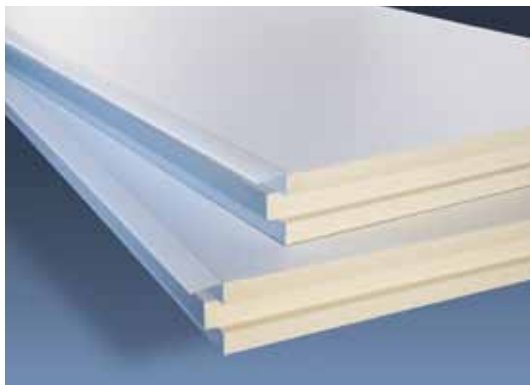
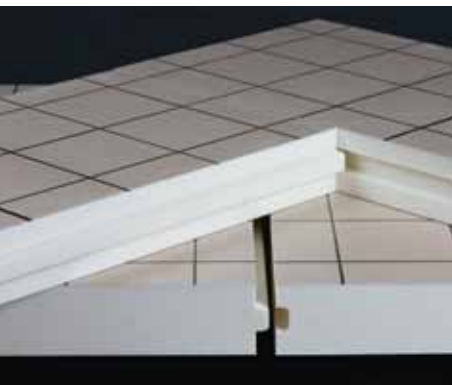
Toch blijft de Europese markt voor bouwisolatie nog steeds gefragmenteerd. De belangrijkste verklaring hiervoor is dat de wereld van thermische isolatie opgebouwd is rond zeer verschillende productgroepen en technologieën. Minerale isolatiewol, zoals glaswol en rotswol, vertegenwoordigt nog steeds de grootste groep, gevolgd door polystyreen (geëxpandeerd (EPS) en geëxtrudeerd (XPS)), polyurethaan (PU of PUR, en de variant PIR (polyisocyanuraat)) en overige materialen.

Binnen het segment van polyurethaanisolatie voor de bouw wordt de markt verdeeld onder een groot aantal aanbieders. Wat de bouwisolatie betreft, is Recticel een van de weinige Europese spelers die actief is in verschillende landen. Naast Recticel is Kingspan (Ierland, het Verenigd Koninkrijk en in Nederland via Ecotherm) een bekende naam. Voor de rest wordt het marktlandschap verdeeld onder een ruim aantal kleinere of middelgrote lokaal georganiseerde producenten, zoals Bauder (Duitsland), Celotex (Verenigd Koninkrijk), Efisol (Frankrijk), Pureen (Duitsland) en Qinn (Ierland).

Tarecpir®

Tarecpur®

Kooltherm®



STRATEGIE EN VOORUITZICHTEN: TROEVEN VOOR DE TOEKOMST

Een verhoogde bewustwording inzake *global warming* en de daarmee samengaande nieuwe en strengere Europese energie- en isolatienormen zijn voor de sector structurele factoren die de verdere toekomstige groei op middellange tot lange termijn zullen ondersteunen. Deze thematieken zijn vandaag zo belangrijk, dat zij in principe bijna crisisgevoelig geworden zijn.

22% van het energieverbruik gaat naar de verwarming en afkoeling van gebouwen. Het is algemeen gekend dat met een betere thermische isolatie een grote bijdrage kan geleverd worden tot de reductie van CO₂-emissies. Isolatie biedt nu eenmaal betere CO₂-besparingsmogelijkheden in vergelijking met andere bouwtechnische efficiëntiemaatregelen. Zo kan ruwweg gesteld worden dat 1 vat ruwe olie voor de productie van isolatieplaten op termijn een energiebesparing van ongeveer 150 vaten ruwe olie oplevert. Daarnaast dient rekening gehouden te worden met de perceptie dat in de toekomst energieprijzen vermoedelijk verder zullen stijgen of alvast hoog zullen blijven.

Staat isoleren gelijk met energiebesparing, dan staat in vele gevallen beter isoleren synoniem met het gebruik van grotere volumes aan isolatiemateriaal. Door de toename van het gewicht en het volume dat daarmee gepaard gaat, zijn deze mogelijkheden echter beperkt voor bepaalde isolatiematerialen. Polyurethaanschuim, dat bij gelijke diktes beter isoleert en dat ook qua gewicht beperkt blijft, biedt hier ongetwijfeld uitkomst. Recticel verwacht dan ook dat de markt voor polyurethaan de komende jaren sterker zal groeien dan voor de andere isolatieproductgroepen, die aldus gradueel door PU-materiaal zullen gesubstitueerd worden.

Recticel heeft, naast de isolatieoplossingen voor traditionele standaard gebouwen, nu ook oplossingen voor de energiezuinige bouwvormen zoals het passiefhuis of de nulenergie woningen, die zowel in houtskelet als in massieve bouw kunnen opgetrokken worden.

Het passiefhuis is een verbeterde versie van de EPB- en lage energiewoning. Het is een comfortabel en heel energiezuinig gebouw, zowel in de zomer als in de winter. De warmteverliezen zijn zo laag dat er geen conventionele verwarming nodig is. Er is ook geen actief koelingsstelsel nodig om in de zomer van een aangenaam binnenklimaat te genieten.

"1 vat ruwe olie voor de productie van isolatieplaten resulteert in een energiebesparing van 150 vaten ruwe olie."

51

POWERDECK®

POWERROOF®

POWERWALL®

EUROWALL®



Recticel is trouwens pionier in het *massief passiefhuis* concept. Dit unieke bouwconcept combineert de economische en ecologische voordelen van een passiefhuis met de duurzaamheid en het comfort van een goed geïsoleerde woning in baksteen en harde PUR-isolatieplaten. Bij een *massief passiefhuis* vertrekt men steeds van een klassieke spouwconstructie, waarbij de keuze voor de bouwmaterialen uiterst belangrijk is. Zo worden voor zowel de binnen- als buitenmuren steeds massieve materialen gebruikt. Dankzij de optimale isolatie verbruikt deze woning bovendien tot 75% minder energie dan een bij een traditionele nieuwbouwwoning opgetrokken volgens de huidige standaarden.

Het *massief passiefhuis* concept kan vandaag beschouwd worden als trendsetter voor energiezuinige woningbouw. Recticel heeft hiermee als innovator in isolatie toekomstgerichte oplossingen (m.n. duurzame isolatieplaten in PUR en PIR) ontwikkeld om een antwoord te bieden aan de veeleisende isolatie-regelgevingen. Ook heeft Recticel als enige fabrikant van harde isolatieplaten in polyurethaan sinds 2003 een Keymark kwaliteitslabel. Zo voldoen alle producten van Recticel aan de hoogste Europese kwaliteitsnormen.



// De voordelen van massief passiefbouwen

- ▶ **Forse energiebesparing.**
- ▶ **Veel lagere energiefacturen.**
- ▶ **Hoog wooncomfort.**
- ▶ **Duurzaamheid** van traditionele woning in baksteen, cellenbeton, kalksteen, beton.
- ▶ **De aannemers werken sneller**, want ze zijn meer vertrouwd met traditioneel metselwerk en de plaatsing van harde isolatieplaten.
- ▶ **Ecologisch alternatief** met lokale grondstof, productie en verwerking.
- ▶ **Positieve invloed op dynamisch gedrag** van de woning.
- ▶ **Uitstekende akoestische waarden.**

GANG VAN ZAKEN IN 2010

→ BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De Isolatie-activiteiten groeiden met 12,6% tot **EUR 187,4 miljoen**.

De omzet in **Bouwisolatie** groeide met 13,8% tot **EUR 171,3 miljoen**, en bleef genieten van de opwaartse structurele trend in de toepassingen voor bouwisolatie, alsook van de toenemende marktpenetratie van polyurethaan-oplossingen.



// Isofinish™ of hoe zes marktleiders uit de Belgische bouwindustrie de handen in elkaar slaan voor energiebesparing

Zes marktleiders uit de Belgische bouwindustrie: Recticel, Borgh, Deceuninck, Eternit, Umicore (VMZINC) en Wienerberger zijn in 2010 een uitzonderlijke samenwerking aangegaan op het vlak van buitenmuurisolatie en gevelafwerking. Het innoverend concept, Isofinish™ genaamd, voorziet in een volledige externe isolatie in TAUfoam® by Recticel van nieuwe en bestaande woningen. Het isoleren en tegelijkertijd herbekleden van oude woningen maakt ingrijpende energiebesparingen toegankelijker en draagt meteen ook bij tot stadsverfraaiing. De doorbraak bestaat erin dat het product zich zonder ingrijpende aanpassingswerken laat toepassen op oudere en veelal onvoldoende geïsoleerde woningen. Met Isofinish™ komt een energiezuinige woning binnen het bereik van iedereen, en komt ook het behalen van de Kyoto- en de Europese 20-20-20 doelstellingen een belangrijke stap dichterbij.

Na de traditioneel zwakkere activiteit tijdens de wintermaanden, steeg de omzet fors vanaf maart. De structurele vraag zal naar verwachting hoog blijven als gevolg van striktere isolatienormen, hogere energieprijzen en een groeiend milieubewustzijn die de noodzaak tot een verhoogde en betere isolatie doen toenemen.

In deze context besliste de Groep in november 2010 om een nieuwe fabriek voor thermische isolatiepanelen te bouwen in Frankrijk. Het is de verwachting dat de nieuwe fabriek zal operationeel worden vanaf begin 2013.

De bedrijfsopbrengsten in **Industriële Isolatie** stegen met 1,1% tot **EUR 16,1 miljoen**.

→ EBITDA

Dankzij de uitzonderlijk gunstige kostenevolutie van de grondstoffen in 2009, bereikte de EBITDA marge een hoog niveau in 2009. In 2010 kon de Groep gedeeltelijk de forse stijging van de grondstofprijzen in alle markten compenseren. Als gevolg hiervan werd de EBITDA van EUR 35,5 miljoen gerealiseerd (2009: EUR 40,3 miljoen). De EBITDA evolutie in 2H/2010 was positief, voornamelijk als gevolg van hogere volumes.

ACTIVITEITEN

Isolatie

02



ISO.finish™

“Met een goede isolatie helpt men effectief de opwarming van de aarde te bestrijden.”

→ 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. 2 Activiteiten



Slaapcomfort



De sector Slaapcomfort concentreert zich in het bijzonder op de ontwikkeling, de productie en de commercialisatie van volledig afgewerkte matrassen, latten- en bedbodems en bedden. Deze sector heeft bijgevolg een uitgesproken **business-to-consumer** karakter. Hierbij wenst de Groep zich in haar eindmarkten voornamelijk te onderscheiden via een sterke merkenpolitiek.

in miljoen EUR				
Kerncijfers Slaapcomfort	2008	2009	2009 ⁽²⁾ HERWERKT	2010 ⁽²⁾
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	349,5	312,6	277,2	293,3
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-11,8%	-10,6%	+5,8%	-6,2%
REBITDA	18,6	23,2	21,1	20,3
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	5,3%	7,4%	7,6%	6,9%
EBITDA	16,9	41,1	17,9	17,3
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,8%	13,1%	6,5%	5,9%
REBIT	11,4	16,5	21,1	14,6
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	3,3%	5,3%	7,6%	5,0%
EBIT	9,1	33,8 ⁽³⁾	11,6	11,5
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,6%	10,8%	4,2%	3,9%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	4,5	2,5	2,5	4,0
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	1,3%	0,8%	0,8%	1,4%

(1) Voor eliminaties van intragroep transacties.

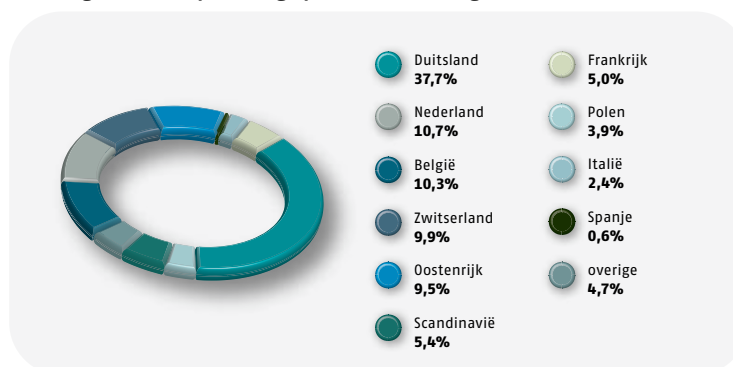
(2) De aangegeven evolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. De FY2009 cijfers werden herwerkt om rekening te houden met de verkoop van het 50% belang in COFEL (Frankrijk) (Slaapcomfort) in juli 2009.

(3) Dit bedrag bevat de netto niet-recurrente opbrengsten (EUR +18,6 miljoen) als gevolg van de verkoop in juli 2009 van het 50% belang in COFEL (Frankrijk) (Slaapcomfort).

" Om ons marktleiderschap in Europa te behouden zijn wij verplicht om regelmatig met innovatieve initiatieven naar de markt te komen. "

| Marcus Veutgen
Managing Director
Marketing & Sales
Bedding Germany

// Omzet Slaapcomfort 2010: Geografische spreiding (per bestemming)





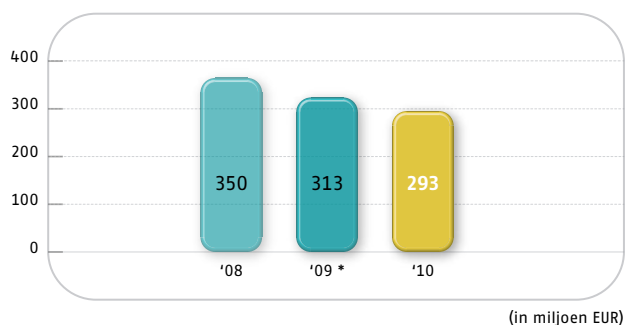
PROFIEL VAN DE ACTIVITEITEN

Recticel is eigenaar van een unieke portefeuille van sterke merken (**brands**) die doorgaans een grote naambekendheid hebben binnen hun lokale markt, zoals bijvoorbeeld Beka® (België), Literie Bultex® (België), Matratzen Bultex® (Duitsland & Oostenrijk), Schlaraflia® (Duitsland), Sembella® (Oostenrijk), Superba® (Zwitserland) en Ubica® (Nederland).

Naast de lokale merken, bezit Recticel een aantal zeer herkenbare merken die verder reiken dan de nationale of regionale grenzen. Merken zoals bijvoorbeeld Literie Bultex® (België), Matratzen® Bultex (Duitsland, Oostenrijk), Lattoflex® (onder licentie) en Swissflex® genieten een uitgesproken Europese bekendheid bij het hogere marktsegment.

Daarnaast produceert de Groep slaapsystemen die onder de naam van de klant (**private label**) gecommmercialiseerd worden. Voorbeelden hiervan zijn groepen zoals Dänisches Bettenlager (Jysk), Atlas, Aldi-Hofer of Beter Bed Holding (waaronder Matratzen Concord) waarmee Recticel regelmatig slaapsystemen ontwikkelt. Gemiddeld gezien bestaat de jaaromzet van de sector Slaapcomfort voor twee derden uit merkproducten en voor één derde uit *niet-merk-* of *private label*-artikelen.

// Evolutie omzet Slaapcomfort



* Cijfer 2009 niet herwerkt (zie tabel op vorige pagina)

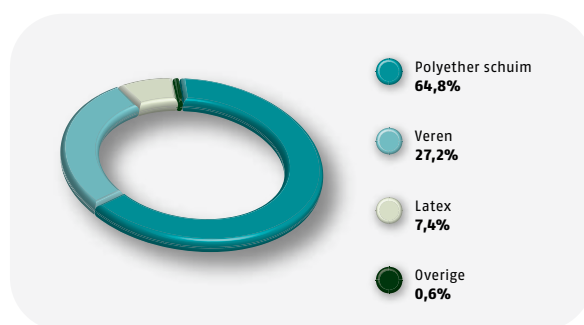




// Strategie

- ▶ Door gerichte merkenpolitiek de sterke positie consolideren en verder uitbouwen.
- ▶ Focus op Europa.

// Omzet Slaapcomfort 2010 – EUR 293,3 miljoen, per technologie

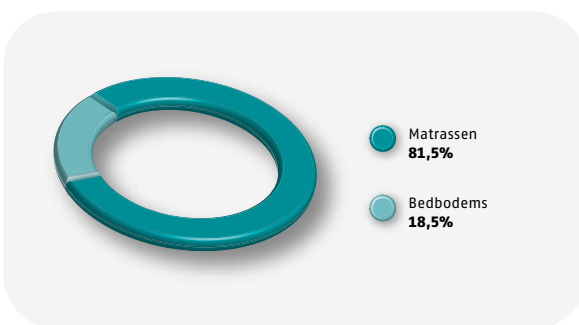


58

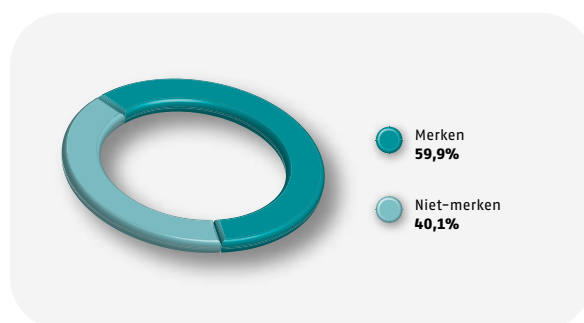
// Doelstellingen tegen 2013

- ▶ Gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van circa 6%.
- ▶ EBITDA/omzetmarge van minimum 8%.

// Omzet Slaapcomfort 2010: Matrassen en bedbodems



// Omzet Slaapcomfort 2010: Merken versus niet-merken





Het gediversifieerde karakter van de sector Slaapcomfort wordt niet alleen bepaald door de portefeuille merkproducten, maar komt ook tot uiting wanneer naar de gebruikte technologieën wordt gekeken. De Groep produceert matrassen waarvan de matraskern uit hetzij polyurethaanschuim, latex, veren of een combinatie hiervan, bestaat. Bedbodems worden aangeboden hetzij in hout en/of kunststof.

De klantenbasis van de sector Slaapcomfort is goed gespreid en omvat zowel onafhankelijke slaapspecial- als meubelzaken en grote distributiegroepen (Begros, Beter Bed, Leenbakker ...). Hoewel de sector Slaapcomfort fundamenteel een *business-to-consumer* activiteit is, is het belangrijk aan te stippen dat de Groep niet rechtstreeks verkoopt aan de eindconsument, maar wel aan een extern netwerk van distributiekanaalen.

CONCURRENTIEPOSITIE

In Europa wordt de markt voor slaapsystemen vandaag in hoofdzaak beheerst door twee Europese groepen: Recticel en het Zweedse Hilding Anders (Crown Bedding, Pullman, Slumberland ...). Op landelijke vlak daarentegen is het landschap meer versnipperd. Vele van deze spelers zijn relatief kleinere producenten die zich doorgaans enkel beperken tot de lokale marktbehoeften.

In alle landen waarin ze aanwezig is, streeft Recticel naar een marktaandeel van minstens 20%.

// Merkspreiding per land

België	Beka® Literie Bultex® Lattoflex® Swissflex®
Duitsland	Matratzen Bultex® Rokado® Schlaraffia® Sembella® Superba® Swissflex®
Frankrijk	Lattoflex® Swissflex®
Nederland	Lattoflex® Swissflex® Ubica®
Oostenrijk	Matratzen Bultex® Sembella® Swissflex®
Zwitserland	Lattoflex® Superba® Swissflex®

// Facts & Figures

- *Productie Recticel in 2010: 2,3 miljoen matrassen en 0,4 miljoen lattenbodems.*
- *Aantal productievestigingen: Recticel telt 12 fabrieken verspreid over België (2), Duitsland (3), Nederland (1), Oostenrijk (1), Polen (1), Roemenië (1), Zweden (1) en Zwitserland (2).*
- *Slaapcomfort is onderhevig aan seizoensinvloeden. Traditioneel worden er meer matrassen en bedbodems verkocht in de tweede jaarhalf. Specifieke marketingcampagnes trachten de verkopen meer gespreid over het jaar te laten verlopen.*

59

"60% van de omzet in Slaapcomfort wordt gerealiseerd met zeer erkenbare merkproducten."



STRATEGIE EN VOORUITZICHTEN: DE TOEKOMST VORMGEVEN

Fundamenteel streeft de sector Slaapcomfort ernaar om met haar producten en merken het welzijn en de gezondheid van de consument te verbeteren dankzij een goede nachtrust op kwaliteitsvolle slaapsystemen. Thema's als gezondheid, goede nachtrust en *wellness* in het algemeen, zitten reeds vele jaren in de lift. Dat verklaart ook waarom de bewuste consument bereid is om een hoger budget te besteden aan een goed slaapsysteem. Opvallend hierbij is ook te noteren dat zelfs de huidige economische crisis dit gedragspatroon nagenoeg niet heeft beïnvloed.

→ MARKTONTWIKKELINGEN

Recente Europese marktstudies hebben duidelijk aangetoond dat er zich momenteel twee grote tendenzen aftekenen op de markt van het slaapcomfort. Aan de ene kant stelt men vast dat de consument steeds bewuster wordt van het belang en de noodzaak van een goed slaapsysteem. Een degelijk slaapsysteem staat nagenoeg synoniem met een kwalitatief gezonde nachtrust.

Anderzijds heeft deze bewuste consument ook bijzonder oog voor de vormelijke en esthetische aspecten van een slaapsysteem. Dit tweede aspect verklaart de algemeen stijgende trend van het gespendeerde budget voor matrassen en matrasbodems. Niet alleen het uitgavenbudget stijgt, maar daarbovenop worden ook matrassen, latten-en/of bedbodems regelmatig en sneller vervangen, wat bevorderlijk is voor de ontwikkeling van de gehele markt.

Historisch gezien is de Europese slaapmarkt steeds zeer gefragmenteerd geweest. Er zijn geen aanwijsbare redenen die zouden aantonen dat dit niet meer het geval zal zijn in de toekomst. Het is nu eenmaal een algemeen gegeven dat in de verschillende Europese landen de lokale consumptiepatronen nog steeds sterk verschillen en uiteenlopen.

Het dalende consumentenvertrouwen als gevolg van de huidige macro-economische malaise heeft voor Recticel een relatief beperkte invloed gehad. Hoewel de omzet op vergelijkbare basis erop vooruitgegaan is, tekent de impact van de crisis zich voornamelijk af in een verschuivende productmix. Recticel tracht op deze veranderende marktomstandigheden een gepast antwoord te geven door innovatieve commerciële acties en door vernieuwende producten in de markt te zetten die naast de technische aspecten meer aandacht hebben voor esthetische vormgeving. Inzake productontwikkeling laat de Groep zich omringen met zowel interne als externe designers.

→ RENDABILITEIT

Als antwoord op de uiteenlopende uitdagingen in deze veeleisende markten, concentreert Recticel zich in hoofdzaak op de permanente optimalisering en vernieuwing van zijn productmix (*merk- versus niet-merk-artikelen*). Daarnaast tracht de Groep haar productie-apparaat steeds verder te stroomlijnen en te perfectioneren en nauwlettend de kostenstructuur onder controle te houden.



Deze inspanningen moeten uiteindelijk leiden tot een verdere verbetering van de rendabiliteit van de divisie.

Door *plant dedication* wordt het productie-apparaat vandaag optimaal aangewend. Sommige vestigingen concentreren zich enkel op merkproducten, terwijl anderen zich toeleggen op producten zonder merknaam. Andere operaties, zoals de productie van matrasovertrekken, gebeuren vandaag in Roemenië en Polen. Ook de aanwezigheid van de sector Soepelschuim in Centraal- en Oost-Europa, wordt beschouwd als een perfecte uitvalspost om deze beloftevolle lokale slaapcomfortmarkten te bedienen. Trouwens, in Polen kan de Groep al rekenen op een alomstijgende interesse van in hoofdzaak niet-merk producten. In de komende jaren zullen een aantal initiatieven op de sporen gezet worden voor uitbreiding naar nieuwe geografische territoria. Een eerste voorzichtige uitbreiding naar China zal uitgewerkt worden in samenwerking met de sector Soepelschuim.

// Beste Matrassenleverancier van 2009/2010

*Recticel en zijn Oostenrijkse dochter Sembella werden in 2010 door hun belangrijke klant Jysk/Dänische Bettenlager uitgeroepen tot **Beste Matrassenleverancier van 2009/2010**. Hiermee wenst Jysk/Dänische Bettenlager zijn erkenning uit te spreken over de kwaliteit, het innovatieve karakter en de klantentevredenheid van de polyurethaanmatrassen die door Recticel en Sembella worden afgeleverd.*

GANG VAN ZAKEN IN 2010

→ BEDRIJFSOPBRENGSTEN

Op een zoals gepubliceerde basis, daalden de bedrijfsopbrengsten in Slaapcomfort (EUR 293,3 miljoen) met 6,2% als gevolg van de verkoop van het 50% belang in COFEL in juli 2009. Op een vergelijkbare basis⁽¹⁾, en ondanks moeilijke marktomstandigheden, steeg de omzet met 5,8%. Deze stijging is toe te wijzen aan hogere omzetten⁽¹⁾ in zowel het *merken* als *niet-merken* segment. De omzet in Duitsland, de grootste markt van de Groep, verbeterde in de tweede jaarhelft na een relatief zwakke eerste jaarhelft.

→ EBITDA

Op een herwerkte basis daalt de EBITDA licht in 2010. Tijdens 1H/2010 stond de winstgevendheid onder druk door moeilijke marktomstandigheden in Polen, Duitsland en Zwitserland, dit in combinatie met hogere grondstofprijzen. Daarnaast boekte de Groep in 1H/2010 een niet-recurrent verlies op de verkoop van de lattenbodemactiviteiten van LeBed SAS (Frankrijk).

In 2H/2010 herstelde de winstgevendheid zich als gevolg van seizoenseffecten en verbeterende marktcondities in combinatie met succesvolle prijsverhogende acties. In het *niet-merken* segment blijft de concurrentie hevig en zijn grondstofprijsstijgingen veel moeilijker door te rekenen.

⁽¹⁾ De aangegeven evolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. De FY2009 cijfers werden herwerkt om rekening te houden met de verkoop van het 50% belang in COFEL (Frankrijk) (Slaapcomfort) in juli 2009.



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



02. 3 Activiteiten

— 3



Soepelschuim

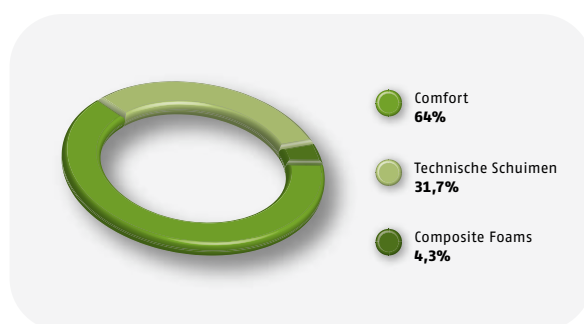


De activiteiten van de sector Soepelschuim concentreren zich in hoofdzaak op de productie, de transformatie en de commercialisatie van overwegend halfafgewerkte producten in zacht polyurethaanschuim. Deze sector is binnen de Groep historisch gezien steeds de grootste geweest, en omvat vandaag drie deelactiviteiten: Comfort, Technische Schuimen en Composite Foams. De karakteristieke eigenschappen van de schuimsoorten, de eigenheid van het productieproces en/of de typische toepassingsmogelijkheden van het schuim zijn voornamelijk bepalend voor deze indeling.

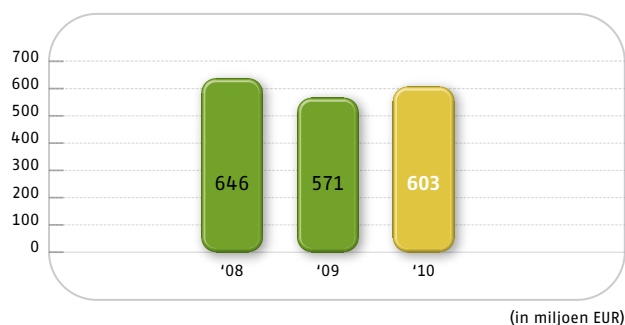
Kerncijfers Soepelschuim	in miljoen EUR		
	2008	2009	2010
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	645,6	570,6	602,7
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-3,0%	-11,6%	5,6%
REBITDA	34,7	46,9	30,6
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	5,4%	8,2%	5,1%
EBITDA	31,2	45,1	22,2
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,8%	7,9%	3,7%
REBIT	18,0	31,1	15,7
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,8%	5,4%	2,6%
EBIT	14,5	25,8	1,2
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,2%	4,5%	0,2%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	10,8	4,9	10,3
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	1,7%	0,9%	1,7%

(1) Voor eliminaties van intragroep transacties.

// Omzet Soepelschuim 2010: EUR 602,7 miljoen



// Evolutie omzet Soepelschuim



→

" De nieuwe strategie is gebouwd rond rationalisaties, moderniseren en de opwaardering via selectieve groeiprojecten. "

| Didier Baer
Managing Director
Recticel SAS France



PROFIEL VAN DE ACTIVITEITEN

→ COMFORT

In de divisie **Comfort** wordt in eerste instantie zacht polyurethaanschuim geproduceerd, om dan in een verder stadium verwerkt en versneden te worden. Comfortschuim is in hoofdzaak een volumeartikel dat in de verschillende confectie-eenheden versneden wordt tot op maat gesneden halfafgewerkte producten voor de zitmeubel- en matrasiindustrie.

In de spuitzaal worden uniforme langblokken in polyurethaan geproduceerd, die vervolgens versneden worden tot kleinere, transporteerbare kortblokken of tot schuimplaten op rol. De kortblokken worden in een volgende stap in eigen confectieateliers versneden en bewerkt, of worden rechtstreeks geleverd aan klanten in de zitmeubel- of de matrassenindustrie. Het aangeboden gamma is bijzonder ruim. Het omvat zowel klassieke zachtschuimkwaliteiten (o.a. Comfort Bultex®) als uiterst speciale variëteiten zoals: visco-elastische schuimsoorten (Sensus®) of schuim voor specifieke marktsegmenten, bijvoorbeeld paramedische toepassingen (Foam for Care®).

Naast schuimblokken is de Groep actief in de productie van koud-vormschuim. Het is gebruikelijk dat bij grote uniforme productieseries bepaalde onderdelen voor zitmeubelen rechtstreeks gevormschuimd worden in matrijzen. Het grote voordeel van deze productietechniek bestaat erin dat nadien versnijding van het schuim overbodig wordt. In Europa is vooral op de Scandinavische meubelmarkt de vraag naar vormschuim nog belangrijk.

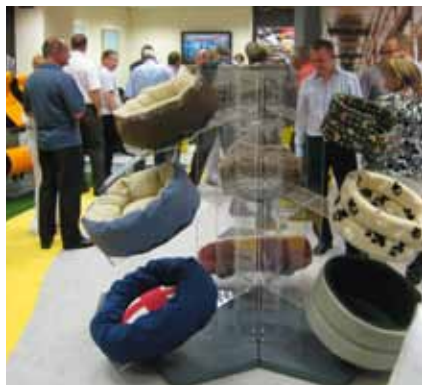


→



65





// Strategie

- Rationalisatie en modernisering van de industriële voetafdruk.
- Selectieve groei-initiatieven gebaseerd op nieuwe producten.
- Geografische expansie in het segment Technische Schuimen.



// Doelstellingen tegen 2013

- Gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van circa 5%.
- EBITDA/omzet marge van 7,5%.





ACTIVITEITEN 02

Soepelschuim



→ TECHNISCHE SCHUIMEN

In tegenstelling tot de divisie Comfort, specialiseert de afdeling **Technische Schuimen** zich vooral in de productie en verwerking van zeer specifieke schuimsoorten die meestal bestemd zijn voor kleinere nichemarkten. Technische schuimsoorten worden in zeer uiteenlopende toepassingen gebruikt, zoals o.a. sponzen, schuursponzen, filters, verrollen, dichtingen, verpakkingen, akoestische isolatie, energie- en trillingsabsorptie, heroplaadbare batterijen, extreem brandwerende schuimsoorten voor hoogrisico kleding, lichtstabiele schuimsoorten voor kledingtoepassingen, *outdoor* toepassingen (Dryfeel®), tuinbouw (Polygrow®) ...

Technische schuimsoorten moeten doorgaans aan hoge producteisen voldoen omdat deze veeleer bestemd zijn voor geavanceerde technische toepassingen. Niet alleen de producttechnische knowhow is hierbij doorslaggevend. In een aantal gevallen moeten de fysische of chemische basiseigenschappen van het schuim trouwens ook nog aangepast worden door het schuim na te behandelen (bijvoorbeeld via reticulatie, impregnatie ...). Deze nabehandelingen zijn nodig om de schuimproducten perfect in lijn te brengen met de behoeften van de eindtoepassing.

→ COMPOSITE FOAMS

De divisie **Composite Foams** verwerkt in hoofdzaak schuimsnijresten uit de productie tot nieuwe producten. Hoewel de laatste jaren grote inspanningen werden geleverd om de hoeveelheid onvermijdelijke snijresten zoveel mogelijk te beperken, tracht Recticel steeds meer nieuwe toepassingen te vinden voor deze residuen. De snijresten die na het verwerkingsproces overblijven, worden versneden tot kleinere vlokken om daarna met een bindmiddel opnieuw samengeperst te worden tot grote blokken. Deze blokken worden vervolgens versneden tot rolmateriaal of tot specifieke onderdelen. Composite foams vindt men vooral terug in typische toepassingen zoals: verpakkingsmateriaal, bouwakoestiek, schoenen, *indoor* en *outdoor* sportvelden ... Deze producten worden verkocht onder de merknamen Recmat® (geluïdsisolatie onder vloerbekleding), Recfoam® (geluïdsisolatie in auto's, verstevigingen in zitmeubelen, verpakkingsmateriaal ...) of Re-bounce® (onderlaag voor sportvelden).

De eigen snijresten die Recticel niet zelf verwerkt, worden verkocht op de vrije markt. Vooral in de Verenigde Staten is er een belangrijke afzetmarkt voor snijresten van polyurethaanschuim (*trim foam*). Deze *trim foam* wordt er lokaal verder verwerkt tot onderlaag voor vasttapijt.



CONCURRENTIEPOSITIE

→ COMFORT

Polyurethaanschuim is vandaag nagenoeg het enige aanvaarde vulmiddel voor zitmeubelen. Omwille van zijn gewicht, duurzaamheid en redelijke prijs bestaan er geen echte substituten. In de wereld van de matrassen worden wel andere technologieën gebruikt, zoals springveren en latex, maar de laatste jaren neemt het marktaandeel van volschuimmatrassen alsmaar toe.

Productietechnisch gezien wordt de fabricatie van PU-schuim gekenmerkt door een lage instapdrempel. Als gevolg hiervan is de Europese markt lange tijd sterk gefragmenteerd geweest. Hoewel de Europese PU-markt vandaag veel geconcentreerder is, zijn er toch nog ongeveer 60 à 65 schuimers actief. Daarnaast bestaan er ook nog zo'n 500-tal schuimverwerkers (*converters*) in Europa.

Een beperkt aantal spelers is actief in andere markten dan enkel in hun historisch lokale markt. De drie belangrijkste marktspelers in Europa, met name Recticel, de Britse Vita-groep en het Amerikaanse Carpenter hebben als gemeenschappelijk kenmerk de spreiding van hun productie- en verwerkingseenheden over verschillende landen in Europa. Recticel is samen met de Vita-groep een van de koplopers, gevolgd door het Amerikaanse Carpenter. Het resterende gedeelte van de markt (circa 50%) wordt voornamelijk ingevuld door kleinere producenten. Deze laatsten zijn meestal enkel op hun lokale markt betekenisvol (bijvoorbeeld Olmo in Italië). Specifiek voor Centraal- en Oost-Europa zijn er twee grotere spelers actief in verschillende landen, met name het Russische Foamline en het Poolse Organika.

→ TECHNISCHE SCHUIMEN

Recticel stelt zich steeds tot doel om een toonaangevende positie te bekleden in het Europese landschap van polyurethaanproducenten. Eerst interne groei, later doelgerichte acquisities en tenslotte continue inspanningen op het vlak van onderzoek en ontwikkeling, hebben Recticel aan de top van zijn sector geplaatst.

In tegenstelling tot het segment comfortschuim zijn technische schuimen als geheel beter beschermd. De technologische knowhow en de complexiteit van het productie- en verwerkingsproces voor technische schuimen eisen niet alleen belangrijke investeringen, maar vragen ook continue financiële inspanningen op het vlak van onderzoek en ontwikkeling. Kortom de instapdrempel voor technische schuimen ligt beduidend hoger. Hierdoor blijft het aantal producenten van technische schuimen eerder beperkt. Enkel grote groepen, zoals Recticel en de Vita-groep, weten op Europees niveau een toonaangevende rol te spelen. Naast middelgrote spelers zoals het Duits-Zwitsers concern Foam Partner of het Duitse Otto Bock, bestaan er verscheidene kleinere lokale spelers zoals het Italiaanse Orsafoam (waarin Recticel voor 33% participeert), Toscana Gomma (groep Olmo) en het Spaanse Flexipol. Het Japanse Inoac en het Amerikaanse Foamex zijn eerder actief op een aantal exportmarkten.



“Territoriale uitbreidingen naar landen als China en India worden zeer concreet.”

→ COMPOSITE FOAMS

Als belangrijke Europese polyurethaanproducent en -verwerker beschikt Recticel in fine over grote volumes schuimsnijresten. Vroeger werden deze snijresten in hoofdzaak in de open markt verkocht. Een belangrijke afzetmarkt voor deze residuen bestaat in de Verenigde Staten, maar de prijzen zijn zeer volatiel. Er bestaan geen afgeleide producten om zich comfortabel in te dekken tegen deze prijsschommelingen.

Sedert een aantal jaren is de Groep begonnen met de eigen verwerking van een deel van deze schuimresten tot nieuwe (half-)afgewerkte producten. Deze techniek wordt toegepast in fabrieken in Nederland, Frankrijk, Spanje, Italië en Finland. De achterliggende reden hiervoor is om minder afhankelijk te worden van het uiterst volatiele karakter van marktprijzen voor deze snijresten (*trim foam*). In Europa zijn naast Recticel vooral de Vita-groep, de Oostenrijkse Greiner-groep, het Amerikaanse Carpenter en het Belgische Agglorex actief in dit segment. In de context van duurzaam ondernemen is het *composite foams* gebeuren een tekenend voorbeeld van hoe Recticel met een pragmatische aanpak creatieve oplossingen tracht te vinden voor de verwerking van zijn PU snijresten.

69

STRATEGIE EN VOORUITZICHTEN: DE TOEKOMST VORMGEVEN

→ STRATEGIE: RATIONALISATIE, MODERNISERING EN GROEI VIA SELECTIEVE PROJECTEN

Het vooropgestelde strategisch scenario voor de sector Soepelschuim verloopt langs twee basisprincipes. De eerste grondgedachte bestaat erin om op een intelligente manier de industriële voetafdruk aan te passen aan de nieuwe marktomstandigheden. Hierbij zal op een coherente en consistente wijze gepoogd worden om rationalisaties te compenseren met doordachte investeringsinitiatieven. Daarnaast bieden er zich een aantal groeiperspectieven aan die gekenmerkt worden door innovatieprojecten (onder andere in het Agro-foam segment) en geografische expansie in nieuwe markten zoals China (samen met Slaapcomfort) en India.

→



→ INTERNE GROEI

Ondanks het vrij mature karakter van de comfortschuimmarkt blijft de globale Europese zitmeubelsector toch nog groeien. Algemeen kan gesteld worden dat de consumptievraag naar comfortschuim de evolutie van het bruto nationaal product (BNP) op de voet volgt. In tegenstelling tot de West-Europese markten, die veeleer stagneren, is het vooral in Centraal- en Oost-Europa dat de toekomstige groei zal plaatsvinden. Dat betekent echter niet dat de productie-activiteiten in West-Europa geen toekomst meer hebben. De immer stijgende vraag naar matrassen met een polyurethaankern biedt voldoende aantrekkelijke perspectieven voor de West-Europese comfortactiviteiten.

Als Europees marktleider in dit segment, moet Recticel in staat zijn om in de komende jaren een organische groei te realiseren die op zijn minst in lijn ligt met deze van de markt in het algemeen. Voor de verdere verbetering van de rendabiliteit zal in hoofdzaak gekeken worden naar de aanpassing en optimalisering van het industriële productie-apparaat in lijn met de marktbehoeften.

→ INNOVATIE

De interne groei van de sector Soepelschuim wordt naast de marktbehoeften gedreven door de succesvolle initiatieven op het vlak van productinnovatie. Om haar Europese leiderspositie te behouden brengt de Groep, onder impuls van de verschillende onderzoeks- en ontwikkelingsinspanningen, regelmatig nieuwe of verbeterde producten op de markt. Zo wist de Groep de laatste jaren de markt te verrassen met innovatieve Foam for Care® kwaliteitsproducten: o.a. voor paramedische schuimonderdelen voor rolstoelkussens, orthopedische hulpmiddelen, nieuwe revolutionaire antidecubitusmatrassen, en antibacteriële schuimsoorten vervaardigd uit plantaardige grondstoffen (*Natural oil based polyol foams of NOP based foams*), enz.

Innovatieve oplossingen aanbieden is een nog grotere uitdaging binnen het segment Technische Schuimen. Deze laatste richt zich trouwens in hoofdzaak op producten met een grote(re) toegevoegde waarde die voornamelijk bestemd zijn voor zeer specifieke nichemarkten. Ook hier kon Recticel in het verleden belangrijke doorbraken realiseren. Voorbeelden zijn: Bulfast® (het lichtstabiël schuim bestemd voor de kledingsnijverheid (onder andere *bh-cups*)), EPDM-like schuimkwaliteiten ter vervanging van componenten in EPDM voor de automobiellindustrie, schuimsoorten voor *polishing pads* voor het polieren van autoکوetswerk (bij productie en bij herstellingen), Polygrow® (een hoogwaardige schuimsoort voor gebruik als substraat in de tuinbouw) ...



→ GEOGRAFISCHE EXPANSIE

Zowel in West- als in Centraal- en Oost-Europa beschikt de Groep over een zeer uitgebreid productienetwerk.

De activiteiten in Centraal- en Oost-Europa, die via de joint venture Eurofoam verlopen, kenden sedert het begin van de jaren '90 een aanzienlijke groei. Ondanks de huidige economische crisis zullen Centraal- en Oost-Europa voor de komende jaren belangrijk blijven. Er wordt verwacht dat het jaarlijks verbruik van polyurethaan voor de lokale markt er verder gradueel zal toenemen. Vandaag ligt het lokale verbruik nog steeds ver beneden het West-Europese gemiddelde.

Recticel meent dat zijn huidige positie in de verschillende landen voldoende sterk is om zijn strategie succesvol te realiseren. Wel zal de Groep in de toekomst een aantal voorzichtige territoriale uitbreidingen naar Turkije en de BRIC-landen overwegen.

// Eurofoam Facts & Figures

- | | |
|---------------------------------|--|
| ▶ <i>Joint venture partners</i> | <i>Recticel / Greiner Groep (Oostenrijk) (50/50)</i> |
| ▶ <i>Marktpositie</i> | <i>Een van de marktleiders in de productie en transformatie van comfortschuim en technische schuimen in Duitsland, Oostenrijk en Centraal- en Oost-Europa. In een aantal Oost-Europese landen wordt via allianties samengewerkt met lokale partners.</i> |
| ▶ <i>Productievolume</i> | <i>Circa 110 000 ton per jaar</i> |
| ▶ <i>Jaaromzet 2010</i> | <i>EUR 364 miljoen</i> |
| ▶ <i>Aantal vestigingen</i> | <i>Netwerk van meer dan 40 vestigingen (9 schuimerijen en 37 verwerkingseenheden) verspreid over Bulgarije, Duitsland, Hongarije, Litouwen, Moldavië, Oekraïne, Oostenrijk, Polen, Roemenië, Rusland, Servië, Slowakije en Tsjechië.</i> |
| ▶ <i>Tewerkstelling</i> | <i>Circa 1 737 personen</i> |



www.euro-foam.com

GANG VAN ZAKEN IN 2010

→ BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De bedrijfsopbrengsten in de sector Soepelschuim (**EUR 602,7 miljoen**) gingen er met 5,6% op vooruit als gevolg van hogere volumes in het subsegment *Technische Schuimen* dat het meest profiteerde van de heropleving van de industriële markten.

Comfort (**EUR 385,8 miljoen**; -1,0%) stabiliseerde zijn omzet in een zeer competitieve markt.

Technische Schuimen (**EUR 191,1 miljoen**, +20,9%) genoot van een ruim hogere vraag vanuit de industriële en automobiemarkten.

Composite Foams (**EUR 25,8 miljoen**, +12,7%) verbeterde op grond van hogere volumes en betere prijzen voor trim foam op de wereldmarkt.

→ EBITDA

Ondanks de hogere omzet daalde de rendabiliteit. Daarenboven waren er zeer uiteenlopende ontwikkelingen in de verschillende subsegmenten.

In een competitieve commodity markt, daalde de EBITDA in **Comfort** doordat hogere grondstofprijzen nog onvoldoende konden doorgerekend worden in de verkoopprijzen. In Spanje leed de Groep aanzienlijke operationele verliezen (EUR -1,6 miljoen). Als gevolg hiervan besliste de Groep om haar industriële voetafdruk voor 'Comfort' activiteiten in Spanje te verminderen, een markt die geplaagd wordt door 40% overcapaciteit gedeeltelijk als gevolg van de impact van de crisis op de eindvraag. De totale kost van dit herstructureringsplan had een negatieve niet-recurrente impact in 2010 van EUR -7,9 miljoen.

In 2010 werd het resultaat ook beïnvloed door juridische kosten (EUR -1,9 miljoen) in verband met het lopende EU-onderzoek.

EBITDA steeg fors in Technische Schuimen, hoofdzakelijk als gevolg van de merklijk hogere omzetvolumes naar de autosector en de industriële markten.



// Polygrow® verruimt zijn toepassingsgebied

Bij de lancering van het nieuwe soepelschuim Polygrow® werd in eerste instantie gemikt op de markt van substraatmaterialen voor gebruik in de **glastuinbouw**. Het revolutionaire Polygrow® wordt daarbij als substraat gebruikt voor de teelt van o.a. tomaten, paprika's, aubergines en komkommers. Met deze PU-technologie meent Recticel een zeer concrete oplossing te kunnen bieden aan de verscheidene uitdagingen van de glastuinbouw.

Polygrow® wordt als materiaal geprezen voor zijn flexibiliteit, zijn inerteïd (geen reactie met andere chemicaliën zoals meststoffen), zijn zuiverheid (bevat geen schadelijke stoffen) en zijn vormvastheid. Daarnaast onderscheidt het zich door zijn goede capillariteit, waardoor het uitstekend water kan opnemen en bufferen. Ook na uitdroging kan het weer gemakkelijk herbevochtigd worden zonder dat de basiseigenschappen van het materiaal aangetast worden.

Het gebruik van Polygrow® in de glastuinbouw levert naast een hogere teelt voordelen op het vlak van milieu, doordat het 100% thermisch recyclebaar is. Polygrow® is een sprekend voorbeeld waarbij innovatie en duurzaam ondernemen hand in hand gaan.

*Na de commercialisering van Polygrow® voor gebruik in de tuinbouwserres, is de Groep gestart met de eerste demonstratieprojecten waarbij het Polygrow® schuim ook gebruikt wordt bij de creatie van zogenaamde **groene daken en groene muren**. Groene daken en groene muren bieden natuurlijke antwoorden op een aantal nijpende milieuproblemen in steden zoals hoge CO₂-emissies, luchtverontreiniging, geluidsoverlast, overstromingen*

Groene daken en groene muren hebben als voordeel dat zij onder andere verontreinigd regenwater zuiveren alsook de biodiversiteit in steden kunnen verbeteren. Tevens bufferen zij overvloedige regen waardoor overstromingen kunnen beperkt of voorkomen worden. Doordat groene daken en groene muren water kunnen vasthouden, kunnen zij bij warm weer voor natuurlijke verkoeling zorgen.

Groene daken en groene muren verbeteren ook de kwaliteit van steden doordat zij goede akoestische isolatie-eigenschappen bezitten. Geluidshinder als gevolg van intens stadsverkeer kan er door gedrukt worden, wat tenslotte ten goede komt aan de leefbaarheid van drukke stadskernen.



73



POLYGROW 

www.polygrow.nl



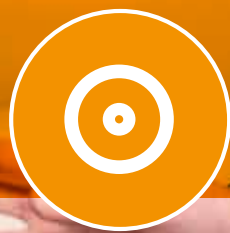
→ Leos Mastnik | *Vice-President Engineering Automotive*
Jan Meuleman | *Chief Operations Officer Automotive*
Ann De Schepper | *Group Fe&A Manager Automotive*
Martin Kruse | *Vice President Sales & Marketing Automotive*



02.

4

Activiteiten



Automobiel

De sector Automobiel omvat de volgende twee activiteiten:

Interiors, dat interieurbekleding (dashboardhuiden en bekleding voor deurpanelen) ontwikkelt, produceert en commercialiseert op basis van de unieke, gebrevetteerde Colo-Fast® Spray technologie.

Proseat (een 51/49 joint venture tussen Recticel en Woodbridge), dat zetelkussens in koudvormschuim produceert.

Daarnaast is er de kleine divisie **Exteriors**, die zich in hoofdzaak toelegt op de productie van de lichtstabiele polyurethaangrondstof Colo-Fast® (compounds) dat vandaag voornamelijk gebruikt wordt in de divisie Interiors.



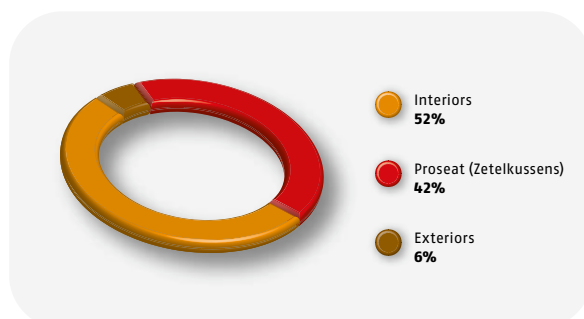
" De nieuwe strategie is gebouwd rond rationalisatie en verbetering van de marktposities door innovatie en nieuwe productontwikkelingen. "

| Ann De Schepper
Group F&A Manager Automotive

Kerncijfers Automobiel	in miljoen EUR		
	2008	2009 ⁽¹⁾	2010
Bedrijfsopbrengsten	474,2	289,4	324,9
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-3,3%	-39,0%	12,2%
REBITDA	23,1	13,7	33,7
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,9%	4,7%	10,4%
EBITDA	50,1	-6,9	26,9
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	10,6%	-2,4%	8,3%
REBIT	-5,0	-5,8	13,0
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	-1,0%	-2,0%	4,0%
EBIT	9,7	-32,2	1,6
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,0%	-11,1%	0,5%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	21,0	7,0	11,2
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	4,4%	2,4%	3,5%

(1) In 2009 wijzigde de consolidatiemethode van de groep Proseat (Automobiel – zetelkussens) van integrale consolidatie naar proportionele consolidatie (51%).

// Omzet Automobiel 2010: EUR 324,9 miljoen





"Onder het motto **competence in surfaces** worden opwindende en aantrekkelijke auto-interieurs ontwikkeld."

PROFIEL VAN DE ACTIVITEITEN

→ INTERIORS

Binnen Interiors worden in hoofdzaak interieurafwerkingen voor de automobielsector ontworpen en geproduceerd.

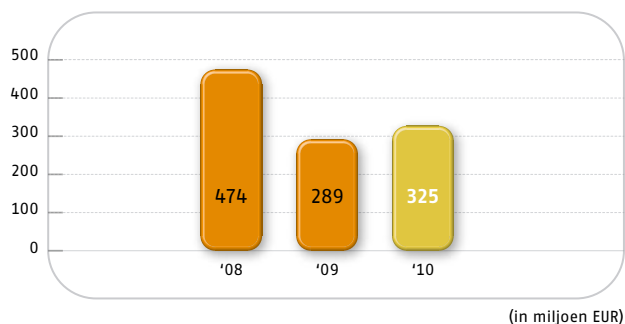
Bij de keuze voor een nieuwe wagen schenkt de consument een alsmaar stijgende aandacht aan de kwaliteit en afwerking het interieur. Auto-interieurs moeten vandaag voornamelijk een goed en veilig gevoel uitstralen. Op basis van de unieke gepatenteerde Colo-Fast® en Colo-Sense® technologie slaagt de Groep erin om gevarieerde design interieuroppervlakten aan te bieden die van het interieur van een wagen een harmonieus geheel maken. Naast de zuivere optische aspecten onderscheidt het materiaal zich omwille van zijn unieke gevoels- en tasteigenschappen (*haptic*). Interiors biedt met de ontwikkeling van Colo-Fast® en Colo-Sense®, beiden gebaseerd op alifatisch polyurethaan, derhalve een zeer valabel en attractief alternatief aan voor de meer traditionele materialen. Colo-Fast® en Colo-Sense® zijn beiden solventvrije en in-de-massa-gekleurde materialen die zich onderscheiden door hun kleurvastheid. Deze materialen verkleuren niet, derhalve moeten er ook geen bijkomende beschermingscoatings aangebracht worden.



"Op basis van de unieke gepatenteerde Colo-Fast® en Colo-Sense® technologie slaagt de Groep erin om gevarieerde design interieuroppervlakten aan te bieden."

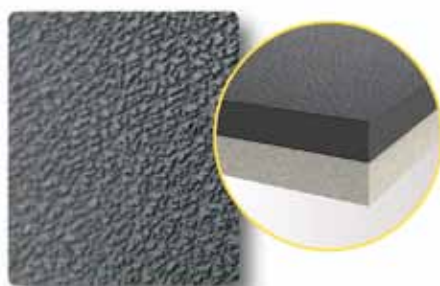
77

// Evolutie omzet Automobiel



RECTICEL
Automotive

www.recticel-automotive.com

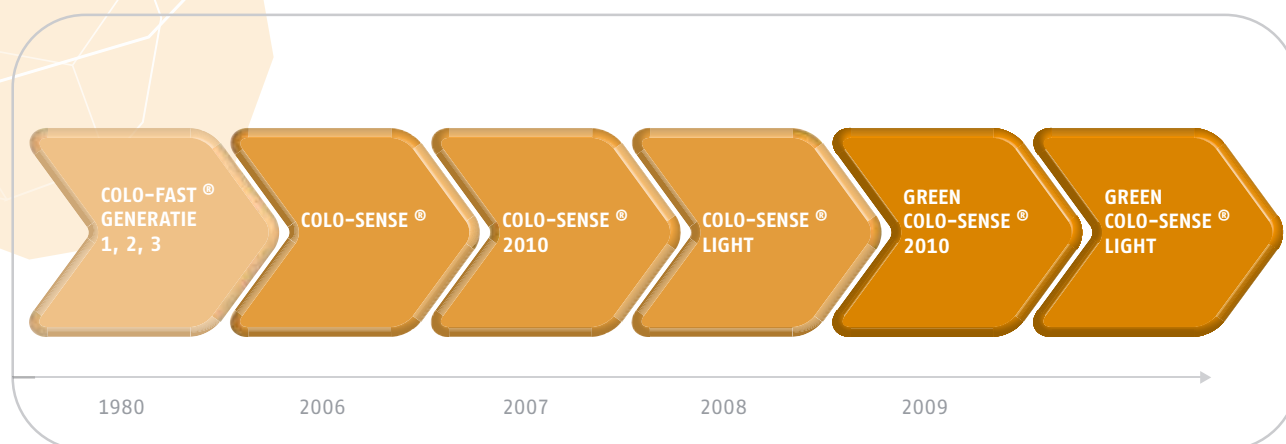


// Overzicht van de huidige lopende Interiors contracten

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



// De Colo-Fast® stamboom





// Strategie

- ▶ Stabilisatie van marktpositie in Interiors en Proseat (zetelkussens).
- ▶ Introductie van nieuwe innovatieve producten.
- ▶ Continue optimalisatie van de voetafdruk en de capaciteitsbezetting.



// Doelstellingen tegen 2013

- ▶ Een EBITDA/omzet marge van 8,0%.



STRATEGIE EN VOORUITZICHTEN: DE TOEKOMST VORMGEVEN

→ INTERIORS: STABILISATIE EN VERBETERING VAN RENDABILITEIT

De divisie **Interiors** heeft de laatste vijftien jaar met haar unieke, gepatenteerde Colo-Fast® Spray technologie een belangrijke bijdrage geleverd tot de groei van de sector Automobiel.

Als gevolg van de huidige zware economische crisis, waarbij ook de auto-industrie hard werd getroffen, heeft Recticel zijn ambities voor deze sector moeten aanpassen. De herziening van de oorspronkelijke plannen werd ingegeven door enerzijds de aanzienlijke structurele risicograad van de autosector op lange termijn, en anderzijds door het uitermate kapitaalintensieve karakter van deze activiteiten. Bij de strategische oefening van afgelopen jaar heeft de Groep daarom haar houding inzake de sector Automobiel verder bijgesteld.

In tegenstelling tot het verleden zal de focus niet langer op groei liggen, maar zal op korte termijn de aandacht prioritair gericht worden op het behoud van de bestaande marktposities, de uitbreiding naar China, alsook op de verbetering van de globale rendabiliteit.

→ ZETELKUSSENS VAN PROSEAT

"Bij Proseat wordt functionaliteit gecombineerd met comfort."



www.proseat.de



// Proseat Facts & Figures

▶ Marktpositie	Een van de Europese marktleiders in de productie van gevormde zetelkussens voor de auto-industrie (marktaandeel van circa 20% in Europa); samen met Woodbridge een van de belangrijkste en best gepositioneerde wereldspelers.
▶ Marktpenetratie	Jaarlijks worden er minstens 4 miljoen wagens geproduceerd in Europa waarin stukken van Proseat worden verwerkt.
▶ Allianties	Productie joint venture met Johnson Controls in Polen en in Slowakije.
▶ Jaaromzet 2010	EUR 233 miljoen.
▶ Hoofdkwartier	Mörfelden-Walldorf (Duitsland)
▶ Productievestigingen	9 vestigingen verspreid over Duitsland, Frankrijk, Polen, Slowakije, Spanje, Tsjechië en het Verenigd Koninkrijk.
▶ Tewerkstelling	Circa 2 100 personen.



→ ZETELKUSSENS VAN PROSEAT: OPTIMISATIE EN PRODUCTVERNIEUWING

Ook de divisie **zetelkussens** (*seating*), die via de joint venture **Proseat** verloopt, is zwaar blootgesteld aan de nieuwe ontwikkelingen van de markt. Een van de belangrijkste uitdagingen voor deze divisie bestaat erin een gepast antwoord te formuleren op de toenemende trend tot *insourcing* bij de toeleveranciers van de auto-industrie.

De productie en commercialisatie van voorgevormde koudschuim-zetelkussens voor de automobiellindustrie wordt reeds sinds een aantal jaren verzekerd via de *joint venture* Proseat. Proseat wordt voor 51% gecontroleerd door Recticel en voor 49% door de groep Woodbridge (Canada)

Vandaag kan gesteld worden dat Proseat, met zijn negen productiesites verspreid over zeven landen, een van de grootste onafhankelijke producenten van zetelkussens is voor de Europese auto-industrie. Naast zetelkussens fabriceert Proseat andere zetelcomponenten zoals hoofdsteunen, armleuningen en zijpanelen voor autozetels.

Net zoals bij de divisie Interiors zal Proseat zich in het bijzonder gaan concentreren op het aantrekken van nieuwe contracten en projecten waarvan de rendabiliteit beter gegarandeerd wordt, en zal intern nauwlettend op de kostenstructuur moeten gewerkt worden. Desgevallend zal de industriële *voetafdruk* aangepast worden aan de nieuwe marktomstandigheden.

Als antwoord op de veranderende wereldwijde automobiellmarkten heeft Proseat zich de laatste jaren georiënteerd op enerzijds een doortastende vestigingsstrategie door overcapaciteit in bepaalde markten af te bouwen en te compenseren door een uitbreiding in de expanderende Oost-Europese regio's (o.a. via de *joint venture* met Johnson Controls in Lucenec (Slowakije) en Zory (Polen)), en anderzijds door zich via innovatie en de ontwikkeling van nieuwe complexe zetelkussencomponenten (o.a. met het lichtgewicht en volume-beperkend *compact foam*, met het verbeterde oppervlaktestructuur comfort. sense-schuim, met gecombineerde *PU/EPP* modules ...) te onderscheiden van zijn concurrenten.

Naar de toekomst toe heeft Proseat zijn strategie geheroriënteerd. Door herstructureringen en innovatie wordt ernaar gestreefd om de positie in de markt voor zetelkussens gestabiliseerd te houden. Daarnaast zal gradueel een veel sterkere focus gelegd worden op afgewerkte componenten, zoals kopsteunen, armsteunen, consoles ...



GANG VAN ZAKEN IN 2010

→ BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De bedrijfsopbrengsten in **Automobiel** stegen met 12,2% tot **EUR 324,9 miljoen**.

Die verbetering is hoofdzakelijk het resultaat van hogere verkoopvolumes in **Interiors** (**EUR 170,2 miljoen**; +22,3%). Deze divisie bedient voornamelijk het premium marktsegment, dat het hardst getroffen werd door de globale economische crisis in 2009. In 2010 herstelde de omzet zich aanzienlijk in alle landen (West- & Oost-Europa, VS en China).

Het premium automarktsegment bleef sterk (zowel in Europa als in de VS), en werd verder aangetrokken door de vraag uit de ontluikende economieën zoals China.

De omzet in **Zetelkussens** (Proseat – de 51/49 joint venture tussen Recticel en de Canadese groep Woodbridge), dat zich meer toelegt op het lagere tot midden segment van de automarkt, steeg met 4,5% tot **EUR 136,6 miljoen**. De lagere groei in dit segment wordt verklaard door de progressieve vermindering van verschillende aanmoedigingsprogramma's voor de vernieuwing van wagens die vooral de vraag van het vorige jaar hadden aangewakkerd.

De omzet in **Exteriors** (**EUR 18,1 miljoen**, -7,4%) ging licht achteruit. Sedert de verkoop van de compounding activiteiten aan BASF in 2008, beperkt deze omzet zich tot de voor rekening van BASF geproduceerde grondstofmengsels.

→ EBITDA

De EBITDA van de sector **Automobiel** steeg van EUR –6,9 miljoen tot **EUR 26,9 miljoen**, inclusief netto niet-recurrente elementen van EUR –6,1 miljoen (2009: EUR –20,7 miljoen). Deze niet-recurrente elementen omvatten in hoofdzaak herstructureringskosten in Duitsland (*Interiors* – Unterriexingen) en in België (Proseat Hulshout).

De rendabiliteit van *Interiors* verbeterde fors als gevolg van (i) significant hogere volumes, (ii) het effect van de verschillende herstructureringsmaatregelen die de afgelopen jaren werden genomen en doorgevoerd, en (iii) het feit dat sinds april 2010 twee Amerikaanse dochterondernemingen niet langer onder de Chapter 11-bescherming stonden.

Ondanks een hogere omzet, kwam het resultaat voor **Zetelkussens** (Proseat) lager uit omwille van hogere grondstofprijzen en het effect van herstructureringskosten in België (EUR 4,8 miljoen).



84

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





03 Onderzoek en ontwikkeling



Kennis en technologie blijven dé basis van veel van onze innovaties, en innovatie staat centraal bij alles wat wij doen om het dagelijks comfort continu te verbeteren. Producten ontwikkelen en verbeteren of performantere processen op punt stellen zijn de finale doelstellingen van ons eigen Onderzoeks- en Ontwikkelingscentrum (het IDC – **International Development Center**). Hierbij komt de vraag of de inspiratie soms rechtstreeks vanuit de eindmarkten. In andere gevallen wordt vertrokken van de kennis en inzichten van onderzoekers die de (nog) verborgen facetten van het polyurethaan-materiaal verder exploreren. Kennis en kunde is één zaak, het vertalen van deze eigenschappen naar praktische antwoorden en concrete oplossingen een andere. In deze context werd beslist om een nieuwe **Business Development** functie op te richten die zich als kerntaak zal toeleggen op de identificatie, selectie en ontwikkeling van markten en toepassingen voor de nieuwe producten of technologieën die vanuit het **Corporate Innovation Program** aangereikt worden.

86

" 124 onderzoekers zijn dagelijks actief op zoek naar nieuwe facetten van polyurethaan. "

| Nancy Haucourt
R&D Manager
Corporate Innovation

Om haar doelstellingen op lange termijn veilig te stellen beschikt de Groep reeds sedert vele jaren over centraal georganiseerde onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten. Deze centraal georganiseerde structuren zijn de beste garantie gebleken om tegelijkertijd op een kostenefficiënte en flexibele wijze in te spelen op de vele gestelde behoeften en uitdagingen. Het spreekt voor zich dat in de eerste plaats veel aandacht gaat naar de ontwikkeling van nieuwe producten die een antwoord kunnen bieden aan alsmat populairder wordende behoeften zoals de vraag naar duurzamere en lichtere materialen of producten die verschillende functionaliteiten met elkaar integreren. Daarnaast echter tracht het IDC te focussen op de verbetering van bestaande producten of om bestaande productieprocessen verder te optimaliseren. Bij dit laatste wordt ernaar gestreefd om zowel het algemeen verbruik van grondstoffen te verlagen, het volume van restproducten te reduceren, als de productiestromen efficiënter te laten verlopen.

In het verleden werden vele onderzoeks- en ontwikkelingsinitiatieven geïnitieerd vanuit de verschillende sectoren (*business lines*). Vandaag is dit nog steeds het geval, hoewel sedert een vijftal jaren het *Corporate Program* fors aan belang wint. In het *Corporate Program* wordt de focus van het onderzoek niet aangestuurd vanuit de *business lines*, maar wordt het uitgangspunt bepaald door voornamelijk ruimere maatschappelijke en technologische trends zoals de wedloop rond energie, nanotechnologie, slimme materialen of materialen met nieuwe functies.



"Onze interesse richt zich hoofdzakelijk naar de toekomst, want het is daar waar wij de rest van ons leven zullen doorbrengen."

Het IDC beschikt over een budget dat zij intelligent spreidt over de verschillende divisies. Hoewel de afdeling Automobiel relatief nog de grootste brok van het budget voor haar rekening neemt, wordt de verdeling over de verschillende afdelingen steeds evenwichtiger. Vooral het deel dat naar het *Corporate Program* vloeit steeg geleidelijk de laatste paar jaar.

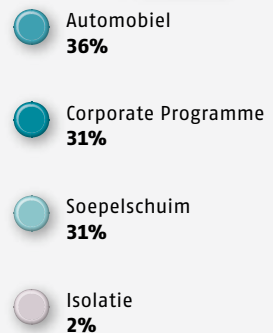
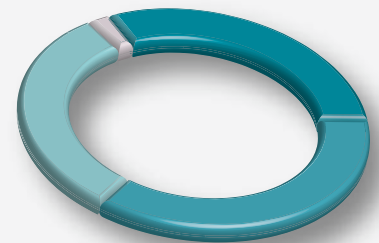
Voorts moedigt de Groep ook de verschillende *joint venture* vennootschappen aan om een beroep te doen op de expertise van het Onderzoeks- en Ontwikkelings-team. Hierdoor wordt een win-win situatie gecreëerd. Voor de *joint venture* vennootschappen betekent dit dat goedkoper een beroep kan gedaan worden op waardevolle onderzoeks- en ontwikkelingsdiensten. Anderzijds wordt door de grotere kritische massa efficiënter omgegaan met de toegewezen werkingsmiddelen.

"OUT OF THE R&D BOX"

In 2010 werden, naast de reeds 54 geregistreerde patenten, 4 nieuwe patenten aangevraagd:

- PU-schuim combinaties die het geluid van een autoband reduceren.
- Polyurethaan met vormgeheugeneigenschappen.
- Een nieuwe generatie Colo-Sense® schuimen met verbeterde mechanische eigenschappen, dewelke ook vervaardigd kunnen worden met hernieuwbare basisgrondstoffen.
- Een proces om een gekleurde stiknaad aan te brengen in een PU-huid.

// **Uitgavenbudget 2010 voor Onderzoek en ontwikkeling**
EUR 13,7 miljoen
(-9% tegenover 2009)





“In 2010 werden verschillende nieuwe patentaanvragen ingediend.”

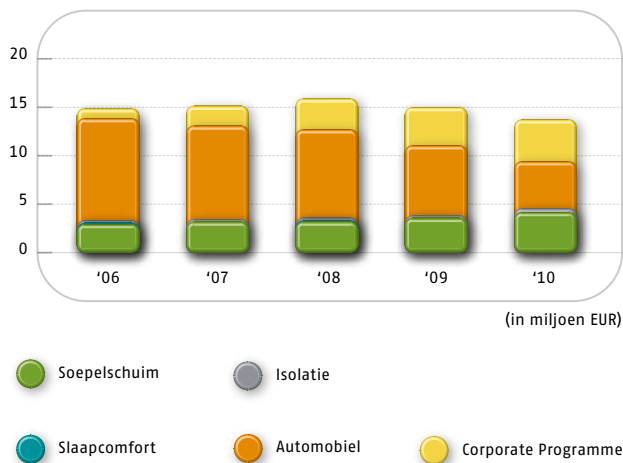
88



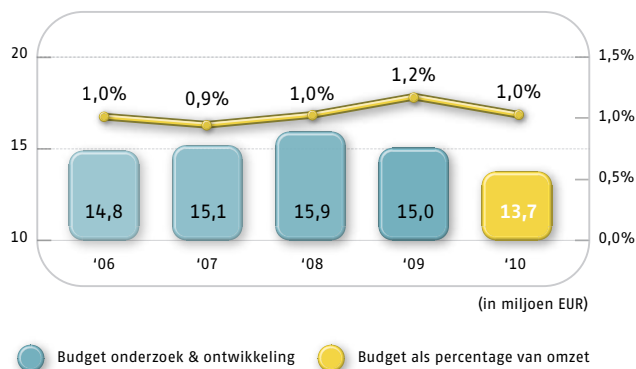
Belangrijkste innovatieprojecten:

- In samenwerking met een aantal universiteiten wordt onderzoek gedaan naar zogenaamde *zelfherstellende* materialen.
- Kennisopbouw rond nieuwe oppervlaktetexturen en visuele mogelijkheden voor Colo-Fast® en Colo-Sense®. Hierbij worden oppervlaktetexturen getest op hun karakteristiek om een excellente kleur- en lichtharmonie te creëren. In 2010 werd hierin een belangrijke doorbraak gerealiseerd.
- Ontdekking van een nieuwe chemische stof die verbeterde emissie- en pH-eigenschappen biedt aan visco-elastische schuimen zonder echter de andere schuimeigenschappen aan te tasten.
- De eerste productie van een *slim* schuim met een geheugenfunctie voor toepassing in holle aluminium raamprofielen voor een pilootproject met de Belgische groep Reynaers Aluminium.
- Onderzoek en testen van een innovatief PU-schuim voor gebruik in *stille* banden.
- Haalbaarheidsstudies voor schuimen met uiterst fijne structuren (nanocellen) en voor schuimen met een verhoogde brandveiligheid.
- Onderzoek naar nieuwe trilling- of vibratiedempende elastomeren.
- Colo-Fast®-materialen met een metallic look.
- Ontwikkeling van een nieuw hydrofiel opencellig schuim voor inkt-toepassingen.
- Verbreding van het gamma schuimsoorten naar fijncellige (< 400µ) schuimen en bijzonder grofcellige (filtratie-)schuimen (>6 000µ).
- Onderzoek en ontwikkeling van grove schuimsoorten voor gebruik als polijstmedium.
- Verdere uitbreiding van het aantal producten en schuimkwaliteiten waarin hernieuwbare grondstoffen worden verwerkt. Afhankelijk van de toepassingen zijn er vandaag bioschuimen (PureFoams) beschikbaar waarin tussen 15% en 55% hernieuwbare koolstof aanwezig is.
- Verbeterde toepassing en gebruik van Compolite, een laaggewicht composiet dat het gewicht van de stukken met circa 25% kan doen verlagen.
- Verdere optimalisatie van Polygrow®, een nieuwe technische schuimsoort voor gebruik in de teeltplantencultuur, waar het belangrijk is dat het schuim een belangrijke bijdrage kan leveren ter bevordering van de plantontwikkeling.
- Onderzoek naar nieuwe methodes voor waterzuivering.

// Evolutie samenstelling jaarlijks budget: Onderzoek en ontwikkeling



// Evolutie jaarlijks budget voor onderzoek en ontwikkeling



"Recticel investeert ruim 1% van zijn jaaromzet in Onderzoek & Ontwikkeling."

89

OVERIGE ACTIVITEITEN

Onderzoek en Ontwikkeling kan maar evolueren wanneer verschillende ideeën met elkaar geconfronteerd worden. Om de kennisoverdracht en creativiteit te verbeteren organiseerde het IDC het afgelopen jaar een tweedaags intern congres waarbij de verschillende O&O ingenieurs een beter inzicht werd verschaft over de verschillende lopende projecten.

Daarnaast heeft in 2010 de Groep haar relaties met buurtbewoners (en de maatschappij in het algemeen) verder uitgewerkt door onder andere in Wetteren (België) een bedrijfs-*open deur*-dag te houden. Het Onderzoeks- en Ontwikkelingscentrum heeft bij de organisatie ervan een actieve rol gespeeld. Dit evenement werd sterk gesmaakt door de circa 1 000 bezoekers. Via dit soort initiatieven hoopt de Groep enerzijds het ruime publiek kennis te laten maken met de boeiende wereld van het polyurethaan en anderzijds jonge afgestudeerden en geïnteresseerden een concreet beeld te geven van de verschillende mogelijkheden van PU.



➤ Innovatief *slim* schuim voor gebruik in holle aluminium raamprofielen.

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



04 Human Resources

91





De kwaliteit, de toewijding en het enthousiasme van medewerkers zijn onmisbare componenten die doorslaggevend zijn om als organisatie succesvol te zijn. Recticel is zich hiervan zeer bewust en streeft er dan ook naar om de beste en meest competente krachten aan te werven en te behouden. Daarnaast hecht de Groep veel belang aan de ontwikkeling van individuele talenten. In deze context is Recticel in 2010 op groepsniveau gestart met een grootschalig Talent- & Competentie Ontwikkelingsprogramma.

2010 is een bijzonder jaar geweest op het vlak van Human Resources. In de marge van de nieuwe Groepsstrategie Vision 2015 werden namelijk een aantal prioritaire aandachtspunten gedefinieerd om van Recticel een performantere organisatie te maken. Voor Recticel hangt het welslagen van zijn vooropgestelde strategie en het halen van de vastgelegde objectieven voor een groot deel af van de inzet en vaardigheden van de mensen die er werken. Om dit te realiseren werden afgelopen jaar twee initiatieven, het **Talent Management Programma** en het **Competence Development Programma**, uitvoerig uitgewerkt en opgestart.

HET TALENT MANAGEMENT PROGRAMMA

In een eerste fase werd getracht een duidelijk overzicht te krijgen van het in de Groep beschikbare talent dat in aanmerking kon komen voor opname in het Talent Management Programma. Hiervoor werd een lijst van vijf criteria opgesteld op basis van enerzijds het niveau van verantwoordelijkheid van de manager, en anderzijds welk potentieel hij/zij biedt. Na alle managers met deze criteria te hebben vergeleken, heeft de Groep uiteindelijk 300 personen uit 15 landen weerhouden voor opname in het verdere verloop van het programma.

In een tweede fase werden deze geselecteerde personen onderworpen aan een professionele *assessment*. Voor deze *assessment* werd met de hulp van een externe consultant een tool ontwikkeld en gebruikt die de objectiviteit moest garanderen. Het uiteindelijke resultaat hiervan is dat de lijn managers werden gemeten op hun performantie en potentieel.

Parallel hiermee werd aan de 300 managers ook gevraagd zichzelf te beoordelen wat betreft hun potentieel. Dit werd gedaan op dezelfde dimensies als de eerste test. De resultaten van de evaluatie en de zelfevaluatie werden daarna besproken en bevestigd in het Management Comité.

" Het doel van het Talent Managementprogramma is om de bedrijfscultuur van Recticel te laten evolueren en meer op performantie te richten. Nieuwe uitdagingen durven aangaan en trachten steeds beter te doen is de leuze."

| Joost Monstrey
Group Talent Manager

"Met het nieuwe Talent- & Competentieprogramma streeft Recticel ernaar om zijn medewerkers individueel beter en efficiënter te laten presteren. Zo kan de Groep als geheel succesvoller worden."

Nadat het Managementcomité zich akkoord heeft verklaard met de resultaten inzake de beoordeling van de 300 managers die aan het Talent Management Programma deelnamen, werden, met de hulp van een externe consultant, de individuele *assessments* vertaald in een *Personal Development Guide*. Hierbij krijgt elke geselecteerde manager een persoonlijk document waarin zowel zijn/haar sterke punten staan opgesomd, alsook de punten waarop hij/zij verder dient te ontwikkelen op basis van een gedetailleerd actieplan.

HET COMPETENTIE MANAGEMENT PROGRAMMA

Het tweede luik van de opzet omvat het Competentie Management Programma. In tegenstelling tot het Talent Management Programma, dat vertrekt vanuit het individu, zal het Competentie Management Programma vertrekken vanuit de organisatie.

Voor de implementatie van de nieuwe strategie Vision 2015 heeft de Groep geoordeeld dat zij vooral nood heeft aan managers met hoofdzakelijk de volgende kernvaardigheden:

- Klantgerichtheid
- Resultaatgerichtheid
- Kennis van de *business*
- Bekwaam om talenten en teams te ontwikkelen en uit te bouwen
- Persoonlijke flexibiliteit
- Effectief communiceren

Hoewel deze vaardigheden generiek klinken, zijn ze desondanks zeer concreet gedefinieerd aan de hand van een reeks overeengekomen basisgedragingen per vaardigheid.

"Success is modest improvement consistently done."

| Sean Fitzpatrick

Legendarische ex-kapitein van het Nieuw-Zeelands All Blacks® Rugby Team



↑ In september 2010, tijdens de internationale kadermeeting van de Groep, wist de legendarische ex-kapitein van de Nieuw-Zeelandse nationale rugbyploeg *All Blacks®* de Recticel-topmedewerkers op een wervelende wijze te inspireren. Bij deze gelegenheid lichtte hij de manier toe hoe hij basisvaardigheden zoals *Focus op resultaten* en *Bouwen op talenten en teams* concreet invulde tijdens zijn succesjaren bij de *All Blacks®*.



In het kader van het nieuw Competence Management Programma werd er gestart met twee kerncompetenties die tot de volgende gedragingen zouden moeten leiden:

1. Focus op resultaten

- ▶ *Wees gepassioneerd.*
- ▶ *Tracht zo succesvol mogelijk te zijn.*
- ▶ *Bereid u ook altijd voor alsof u tweede zou zijn.*
- ▶ *Hou van wat u doet.*
- ▶ *Herinner uw nederlagen meer dan uw overwinningen.*

2. Talenten en teams opbouwen

- ▶ *Bied uitdagingen aan.*
- ▶ *Luister naar anderen en respecteer hen.*
- ▶ *Geef feedback.*
- ▶ *Praat over succes.*

Het Competence Management Programma heeft tot doel om de verschillende kernvaardigheden van de managers aan te scherpen via workshops en opleidingsprogramma's. Door de medewerkers de kans te geven om op individuele basis hun competenties verder te verbeteren, hoopt de Groep niet alleen de persoonlijke prestaties te bevorderen maar ook van Recticel als geheel een performantere organisatie te maken.

In totaal zijn 440 managers opgenomen in het Competentie Management Programma. In 2010 hebben hiervan reeds 64 hoofdmedewerkers de eerste modules van het programma doorlopen. Hierbij werd in eerste instantie op twee kernvaardigheden gewerkt; met name *Resultaatgerichtheid* en *Bekwaamheid om talenten en teams te ontwikkelen en uit te bouwen*. In de eerste jaarhelft van 2011 zullen de overige medewerkers kennis maken met het programma. In een later stadium zullen er bijkomende initiatieven uitgewerkt worden om de overige vaardigheden verder te ontwikkelen.

PERSONEELSBESTAND

In 2010 stabiliseerde het personeelsbestand zich. De terugval van de tewerkstelling in een aantal landen werd volledig gecompenseerd door de stijging ervan in andere landen. De belangrijkste oorzaken van de daling zijn te verklaren door onder andere:

- verkoop van de Lattenbodemactiviteiten (Slaapcomfort) in Masevaux (Frankrijk)
- herstructurering van een aantal Soepelschuim- en Automobiellactiviteiten en ondersteunende diensten in België
- herstructurering van de Soepelschuimactiviteiten in Scandinavië en Roemenië
- afbouw van het personeelsbestand in de Amerikaanse Automobiellactiviteiten

Stijgingen in het personeelsbestand vonden plaats in:

- *Interiors* (Automobiell) in China en Tsjechië
- Soepelschuim in China en Turkije
- Isolatie in het Verenigd Koninkrijk

Een van de peilers van Recticels Groepsmissie gaat ervan uit dat alle werknemers de mogelijkheid moet geboden worden om hun individuele talenten te ontplooiën binnen het kader van de Groepsstrategie, met respect voor de Groepswaarden.

Recticel draagt waarden zoals teamgeest, verantwoordelijkheidszin, ondernemerschap, respectvol gedrag, professionalisme en het streven naar uitmuntendheid, zeer hoog in het vaandel.

// Personeelsbestand

	01 JAN 2010	01 JAN 2011	
Duitsland	1 480	1 467	17,5%
België	1 350	1 331	15,9%
Polen	819	830	9,9%
Tsjechië	721	830	9,9%
Frankrijk	766	691	8,2%
Verenigd Koninkrijk	624	663	7,9%
Nederland	373	386	4,6%
Spanje	362	341	4,1%
VSA	344	317	3,8%
Oostenrijk	295	294	3,5%
Zwitserland	195	192	2,3%
Zweden	193	190	2,3%
Roemenië	220	177	2,1%
Volksrepubliek China	52	139	1,7%
Hongarije	118	128	1,5%
Finland	138	122	1,5%
Noorwegen	92	72	0,9%
Turkije	62	72	0,9%
Estland	43	36	0,4%
Moldavië	40	35	0,4%
Bulgarije	18	21	0,2%
Litouwen	15	14	0,2%
Slowakije	10	11	0,1%
Oekraïne	12	10	0,1%
Griekenland	22	8	0,1%
Servië	8	8	0,1%
Rusland	6	3	0,0%
TOTAAL	8 378	8 383	100%

	01 JAN 2010	01 JAN 2011	
West-Europa	5 896	5 756	68,7%
Oost-Europa	2 024	2 099	25,0%
Rest van de wereld	458	528	6,3%
TOTAAL	8 378	8 383	100%

Vol- en deeltijds personeel, met uitzondering van tijdelijk personeel en personen die arbeidsongeschikt zijn, en met inbegrip van de proportioneel genomen personeelsbezetting van joint ventures die door Recticel voor minimum 50% worden gecontroleerd.



95





→ Recticel Noorwegen



05 Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

97

Het is wereldwijd een onomkeerbare trend dat overheden, organisaties, bedrijven en andere groepen zich alsmaar meer bewust zijn van de nood aan en de voordelen van maatschappelijk verantwoord gedrag. Hierbij gaat men ervan uit dat enkel maatschappelijk verantwoord gedrag positief bijdraagt tot duurzame ontwikkeling. Ook Recticel streeft ernaar om als verantwoordelijke organisatie een duurzaam beleid te voeren dat gebaseerd is op het **People, Planet, Profit**-principe.

Duurzaam ondernemen



De Groep is er zich van bewust dat de uiteindelijke prestatie van een organisatie *in fine* altijd in relatie staat tot het maatschappelijk kader waarin zij opereert. Op basis van dit uitgangspunt tracht Recticel bij de uitvoering van zijn beleid altijd een gezond evenwicht te vinden tussen de drie elementen **People, Plant, Profit**. Of om het met andere woorden te zeggen: Recticel meent dat duurzaam ondernemen een attitude is waarbij zowel rendabele bedrijfseconomische groei (**Profit**), verantwoord sociaal en maatschappelijk partnerschap (**People**), zuinig omspringen met natuurlijke hulpbronnen en energie (**Planet**), het beperken van de ecologische voetafdruk (**Planet**) en de ontwikkeling en het bevorderen van het welzijn van werknemers (**People**) op een harmonieuze wijze geïntegreerd moeten worden. Recticel streeft ernaar om deze op het eerste zicht soms conflicterende aspecten op een permanente en intelligente manier op te nemen en te beleven in de dagelijkse bedrijfsvoering.

98

" Bij de realisatie van haar objectieven ontwikkelt de Groep bij voorkeur sterke relaties en initiatieven met al haar partners. "

Bij de bepaling van haar verschillende objectieven houdt de Groep zoveel mogelijk rekening met zowel de korte als de lange termijn gevolgen van haar beslissingen en acties voor de huidige én de toekomstige generaties. Bij de realisatie van haar objectieven ontwikkelt de Groep bij voorkeur sterke relaties en initiatieven met al haar partners. In deze context heeft de Groep hiervoor sedert vele jaren een aantal specifieke richtlijnen en gedragsregels geïntroduceerd om deze thematiek te laten leven doorheen de hele organisatie. Naast het wetgevend kader dat er op toeziet dat bedrijven een ethisch, milieu en maatschappelijk verantwoorde bedrijfsbeleid voeren, heeft Recticel zijn houding ten aanzien van deze problematiek willen onderstrepen via onder andere de volgende engagementen en richtlijnen:

- Onderschrijven van het internationaal erkende Responsible Care® Global Charter; waarbij Recticel zich engageert om op een zo duurzaam mogelijke manier te produceren. Hierbij streeft de Groep na om onder andere de best beschikbare technieken toe te passen, om zodoende het milieu zo min mogelijk te belasten.
- Onderschrijven van de productveiligheidsstandaarden onder het CertiPUR™ label. Het CertiPUR™ label wordt enkel uitgereikt na een positieve bevestiging dat de polyurethaanproducten die zullen gebruikt worden in matrassen en zitmeubels volledig voldoen aan de hoge veiligheids-, gezondheids- en milieuvriendelijkheidsvereisten. Alle productievestigingen voor comfortschuim van de Groep bezitten dit label.
- De *Group Safety, Health & Environment Manual* van Recticel.
- De *Business Control Guide* van Recticel, waarin, ter aanvulling en ter ondersteuning van de algemene boekhouding en *cost controlling* regels, de basiscontroleprocedures worden vastgelegd.

- De *Approval Authority Guide* van Recticel, die de praktische uitwerking is van bevoegdheidsverdelingen binnen de Groep inzake o.a. financiële, sociale, informatietechnologische, organisatorische, legale, publieke ... aangelegenheden.

OPNAME IN UNIVERSUM VOOR DUURZAME BELEGGINGEN

→ ETHIBEL

Recticel wordt reeds sinds eind 2004 geselecteerd voor opname in twee investeringsregisters voor duurzame beleggingen van het onafhankelijk advies- en ratingbureau ETHIBEL, m.n. het ETHIBEL PIONEER Investeringsregister en het ETHIBEL EXCELLENCE Investeringsregister (zie www.ethibel.org). Het ETHIBEL PIONEER Investeringsregister onderscheidt zich vooral omdat het enkel pionierbedrijven opneemt die op het vlak van maatschappelijk verantwoord en duurzaam ondernemen beter scoren dan het gemiddelde van hun sector. Beide ETHIBEL Investeringsregisters worden als basis gebruikt voor maatschappelijk verantwoorde investeringsproducten (*SRI-Socially Responsible Investments*) die aangeboden worden door een groeiend aantal Europese bankinstellingen, fondsbeheerders en institutionele investeerders.

Forum ETHIBEL biedt investeerders in hoofdzaak drie producten aan op basis van het Investeringsregister: het ETHIBEL-label, de ETHIBEL-duurzaamheidsindexen (*Sustainability Indices*) en het Forum ETHIBEL-certificaat. Het kenmerkende van de ETHIBEL-methodologie komt voort uit de integratie van twee belangrijke aspecten van bedrijfsmaatschappelijke verantwoordelijkheid (*Corporate Social Responsibility*): m.n. duurzame ontwikkeling en de betrokkenheid van belanghebbenden (*stakeholder involvement*).

Bijkomende informatie over Forum ETHIBEL en de ETHIBEL Investeringsregisters kan bekomen worden op de website www.ethibel.org.

→ KEMPEN/SNS SRI UNIVERSUM

Verder is Recticel sinds midden 2008 opgenomen in het Kempen/SNS SRI (*Socially Responsible Investment*) Universum. De ethische Orange SeNSE Fondsen van het Nederlandse Kempen/SNS kunnen hierdoor investeren in Recticel. Bij de argumentatie voor opname werd Recticel geprezen voor de significante vorderingen die het maakte op het vlak van ethische, sociale en milieupolitiek, alsook inzake de uitvoering en de rapportering hiervan. Daarnaast werd er een bijzondere melding gemaakt van de Group Business Control Guide en de aanverwante Group Safety, Health & Environment (SHE) Manual die alle relevante regels, richtlijnen en sancties omvat waaraan alle medewerkers van de Groep zich moeten houden. Tot slot werd door de initiatiefnemers erkend dat Recticel bijzonder begrijpelijke richtlijnen hanteert inzake gezondheid en milieu; met de specifieke melding dat het SHE-management systeem zeer goed geformuleerd is.



Responsible Care

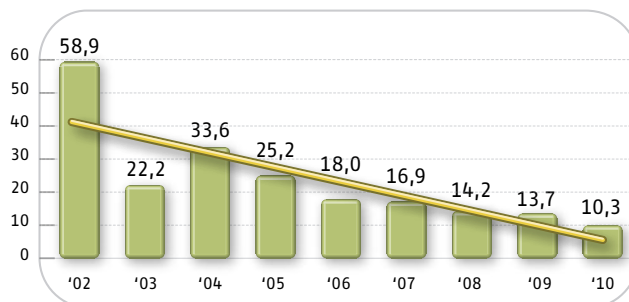


Veiligheid en gezondheid

De bescherming van de gezondheid en de veiligheid van het personeel is al zeer lang een prioriteit bij Recticel. De Groep streeft ernaar om inzake preventie maximale inspanningen te leveren met het oog op de vermindering van het aantal (arbeids)ongevallen en de ernst ervan. De Groep beperkt zich hierbij niet enkel tot de eigen werknemers, maar breidt haar preventieve maatregelen ook uit tot de onderaannemers en de (onmiddellijke) omgeving van de vestigingen. Tot slot worden de thema's veiligheid en gezondheid ook opgevolgd naar andere externe doelgroepen zoals de intermediaire verwerkers van onze producten en/of de eindgebruikers en consumenten.

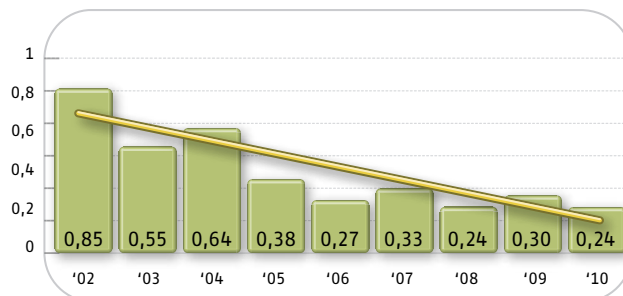


// Veiligheid en gezondheid: Frequentie-index arbeidsongevallen



$$\text{Frequentie} = \frac{\text{aantal ongevallen} \times 1.000.000}{\text{aantal gepresteerde uren}}$$

// Veiligheid en gezondheid: Graad van ernst-index arbeidsongevallen



$$\text{Graad van ernst} = \frac{\text{aantal dagen werkverzuim} \times 1.000}{\text{aantal gepresteerde uren}}$$

"De bescherming van de gezondheid en de veiligheid van het personeel is al zeer lang een prioriteit bij Recticel."

De belangrijkste beleidsbepalingen inzake veiligheid, gezondheid en milieuzorg liggen vast in de algemene *Safety, Health & Environment Policy (SHE)*, die in alle landen en bij alle vestigingen regelmatig zeer actief onder de aandacht wordt gebracht. Deze *SHE*-basisregels dienen niet alleen als referentie voor het dagelijkse denken en handelen, maar belichamen ook de gemeenschappelijke doelstellingen voor alle medewerkers om ervoor te zorgen dat Recticel zijn maatschappelijke en industriële engagementen met de grootste zorg vervult.

Recticel heeft de intentie om in 2011 haar bestaande *SHE*-politiek te onderwerpen aan een grondige analyse. Het is de bedoeling om op basis van de bevindingen van deze studies het huidige veiligheids- en gezondheidsbeleid bij te sturen en meer af te stemmen op de nieuwe noden op vlak van veiligheid, gezondheid en milieu. Hierbij zal het beleid getoetst worden aan de principes van het Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen. Tegelijk zal het interne en het externe rapporteringssysteem ter ondersteuning van het *SHE*-beleid op een gepaste manier bijgestuurd worden.

// Veiligheid

De belangrijkste elementen van Recticels veiligheidspolitiek zijn:

- ▶ *Geen arbeidsongevallen is de nagestreefde norm.*
- ▶ *In de meeste sites worden er zeer regelmatig veiligheidscampagnes gelanceerd om het thema actueel te houden.*
- ▶ *Regelmatig worden er informatiesessies op Groepsniveau georganiseerd waarbij expertise inzake het voorkomen van ongelukken en/of het reduceren van de risicofactoren wordt uitgewisseld.*
- ▶ *Bij nieuwe acquisities en/of joint ventures wordt getracht om de Groepsveiligheidspolitiek zo snel mogelijk te integreren.*

Zorg voor het milieu

Na evaluatie van de verbruiken van de fossiele brandstoffen en de elektriciteitsverbruiken kan gesteld worden dat de bedrijfsactiviteiten van de de Groep als laag tot matig CO₂ intensief (low to medium carbon intensive) kunnen ingedeeld worden.



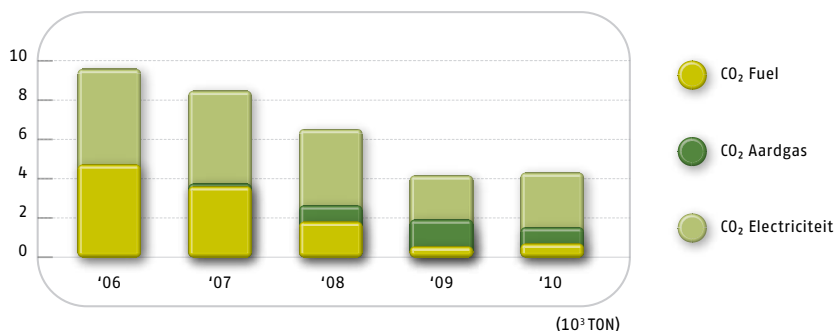
Ondanks dit gunstig uitgangspunt houdt Recticel er toch aan om de eventuele milieu-impact op de leefomgeving uit te sluiten, of op zijn minst maximaal te beperken. Zo concentreert de Groep haar zoektocht naar productieprocessen die zuiniger omspringen met natuurlijke grondstoffen en met energie. Ook de reductie van afval en emissies staat hoog op de agenda. Aldus hoopt de Groep om de druk van de bedrijfsactiviteiten op het leefmilieu nog verder terug te dringen, zoals het past in het kader van een duurzame onderneming als Recticel.

Naast de milieu-ambities op het vlak van productie, streeft Recticel ernaar om producten te ontwikkelen die omwille van hun intrinsieke karakteristieken een positieve bijdrage leveren tot de duurzame groei. Voorbeelden die dit kunnen illustreren zijn:

- De aanzienlijke vermindering van het gewicht van auto's door het gebruik van lichtere materialen, zoals polyurethaan, leveren brandstofbesparingen op (met bijgevolg lagere CO₂-emissies).
- Het gebruik van lichtgewicht innovatieve PU-schuimen ter vervanging van het zwaardere metaal en hout in meubilair. Lichtere eindproducten dragen op hun beurt bij tot een lager brandstofverbruik bij hun transport.
- Het stijgende gebruik van polyurethaan als thermische isolatie van gebouwen resulteert ook in een fors lager energieverbruik en dus een lagere CO₂-uitstoot.
- Het hergebruik van snijresten uit het verwerkingsproces. De recyclage van deze snijresten tot nieuwe producten en toepassingen reduceert het afvalvolume.

"Onze activiteiten worden gecatalogeerd onder de laag tot matig CO₂ intensieve (low to medium carbon intensive) sectoren."

// Zorg voor het milieu: Fabriek Wetteren (België) CO₂-emissie



Maatschappelijk engagement

Als verantwoordelijke onderneming tracht Recticel ook haar bijdrage te leveren tot oplossingen voor maatschappelijke problemen die het zuiver bedrijfsmatige karakter overstijgen. In deze context worden doorgaans op lokaal vlak initiatieven genomen waarbij de vestigingen en/of de medewerkers bepaalde caritatieve organisaties, specifieke projecten en/of plaatselijke gemeenschappen gaan ondersteunen. De steun die hierbij gegeven wordt kan variëren van gewone financiële bijdragen tot het leveren van diensten en goederen voor deze goede doelen.

// Samusocial, Brussel

HULP AAN DAKLOZEN EN ASIELZOEKERS

Recticel schonk eind 2010 aan de Samusocial van Brussel een 600-tal matrassen en lattenbodems. De Samusocial is een non-profit reddingsorganisaties die als doel heeft om in Brussel met mobiele interventieteams dringende medische en sociale hulp te verlenen aan mensen die in acute nood verkeren of die te zwak of sociaal te ontwricht zijn om in hun behoeften te voorzien of om deze correct uit te drukken.







06 — Informatie voor de aandeelhouders

105

Informatie over het aandeel

AANTAL AANDELEN

“ Na het *strippen* van de VVPR-aandelen behoudt Recticel voortaan nog maar een enkele aandelenklasse.”

Tijdens het afgelopen jaar is het totaal aantal uitstaande aandelen van Recticel ongewijzigd gebleven. Er werden noch warranten uitgeoefend, noch eigen aandelen ingekocht. De aandelen zijn genoteerd op NYSE Euronext™ in Brussel.

Eind oktober 2010 vond een *Corporate action* plaats waardoor alle op dat ogenblik uitstaande VVPR-aandelen ⁽¹⁾ werden omgeruild voor eenzelfde aantal gewone aandelen, plus een evenredig aantal VVPR-strips. Houders van de VVPR-strips genieten van een verminderde roerende voorheffing van 15% op de dividenden die uitbetaald worden op de gewone aandelen (roerende voorheffing van 25%). De situatie van de aandelenstructuur van Recticel ziet er sindsdien als volgt uit:

TYPE	VROEGERE SITUATIE		NIEUWE SITUATIE		MARKTSEGMENT	CODE	ISIN NUMMER
	AANTAL	%	AANTAL	%			
Gewone aandelen	28 499 141	98,51%	28 931 456	100%	Continu markt	REC	BE 0003656676
VVPR-aandelen	432 315	1,49%	0	0%	Fixing markt	RECV	BE 0005121778
Totaal stemgerechtigde aandelen	28 931 456	100%	28 931 456	100%			
VVPR-strips	0		432 315	100%	Fixing markt	RECS	BE 0005639134
Totaal VVPR-strips	0		432 315	100%			

Reuters code RECTT.BR
Bloomberg code REC.BB

De aandelen zijn hetzij aan toonder (in coupures van 1, 10, 100 of 1 000 aandelen), hetzij op naam.

In het kader van de nieuwe Belgische wetgeving die van kracht werd op 1 januari 2008, worden alle aandelen aan toonder (gedrukt of neergelegd op een effectenrekening bij een financiële instelling) omgezet in gedematerialiseerde aandelen. Tegen 1 januari 2014 zullen alle aandelen bestaan uit ofwel geregistreerde (nominatieve) en/of gedematerialiseerde aandelen.

(1) VVPR = Verminderde Voorheffing/Précompte Réduit.

“De omruiling van de vroegere VVPR-aandelen verhoogt de verhandelbaarheid en dus de liquiditeit van het Recticel-aandeel.”

// Aandeelhouderschap op 31 DEC 2010

TYPE		AANTAL AANDELEN	(a)
Compagnie du Bois Sauvage sa	België	8 288 006	28,65%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine sa	België	308 024	1,06%
SUBTOTAAL		8 596 030	29,71%
Vean nv en LMCL Comm. VA	België	817 188	2,82%
Rec-Man & Co	Luxemburg	295 836	1,02%
Sihold nv	België	745 105	2,58%
Audhumla sa	België	139 440	0,48%
Sallas bm	België	103 377	0,36%
Debco nv	België	9 766	0,03%
Law sa	België	2 369	0,01%
Natuurlijke personen <1%	België	308 768	1,07%
SUBTOTAAL		2 421 849	8,37%
TOTAAL AANDEELHOUDERSGROEP rond Compagnie du Bois Sauvage		11 017 879	38,08%
Mercator Verzekeringen (Groep La Bâloise, Zwitserland)	België	1 260 630	4,36%
Publiek		16 652 947	57,56%
TOTAAL		28 931 456	100%

(a) Vermits elk aandeel over één stemrecht beschikt, komen de percentages tevens overeen met de stemcontrole.

EVOLUTIE VAN HET AANDEELHOUDERSCHAP

in duizend EUR						
Maatschappelijk kapitaal per 31 DEC	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Geplaatst kapitaal	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833
Aandeelhouderschap per 31 DEC (% van aantal uitstaande aandelen) ^(a)						
Aandeelhoudersgroep rond Compagnie du Bois Sauvage (inclusief VEAN, Sinvest, Sallas, Rec-Man & Co. ⁽³⁾ , e.a.) ⁽²⁾⁽⁴⁾	38,08%	38,05%	38,64%	36,50%	-	-
Rec-Man & Co, België ⁽³⁾	-	-	-	-	3,60%	3,65%
Rec-Hold, België ⁽¹⁾⁽²⁾	-	-	-	-	27,03%	27,31%
Rec-Les (Lessius), België ⁽¹⁾	-	-	-	-	9,10%	12,84%
Bestinver Gestion, Spanje	-	8,12%	13,46%	12,64%	6,56%	-
Mercator Verzekeringen, België	4,36%	5,45%	6,40%	6,45%	8,77%	8,86%
Farringdon Capital Management, Zwitserland	-	3,49%	-	-	-	-
KBC Asset Management, België	-	3,21%	3,21%	-	-	-
ING Investment Management Belgium, België	-	-	3,02%	-	-	-
Richelieu Finance, Frankrijk	-	-	-	7,00%	7,08%	-
Overige (publiek)	57,56%	41,68%	35,27%	37,41%	37,86%	47,34%

(a) Op basis van de op dat moment laatst gekende transparantieverklaring. Vermits elk aandeel over één stemrecht beschikt komen de percentages tevens overeen met de stemcontrole.

(1) Tot 2004 was de participatie van Lessius in Recticel aangehouden via Rec-Hold. In 2004 werd deze indirecte participatie omgezet in een rechtstreekse deelname via Rec-Les.

(2) In de loop van 2007 heeft Compagnie du Bois Sauvage via een aantal transacties haar belang in Recticel opgetrokken door onder andere de indirecte participatie via Rec-Hold om te zetten in een directe participatie. In het kader van deze herschikking werd tevens een aandeelhoudersovereenkomst ondertekend met een aantal historische aandeelhouders van Rec-Hold (m.n. VEAN, Sinvest, Sallas en andere).

(3) Rec-Man is de ad hoc vennootschap die oorspronkelijk door 40 eigenaars-managers van Recticel in 1998 werd opgericht na de overname door Rec-Hold van het aandelenpakket van de Generale Maatschappij.

(4) Compagnie du Bois Sauvage en Entreprises et Chemins de Fer en Chine (moedermaatschappij van Compagnie du Bois Sauvage) bezitten hiervan samen in totaal 8 596 030 aandelen, of 29,71% van het totaal aantal uitstaande aandelen.

Alle door de Groep ontvangen kennisgevingen kunnen vrij geconsulteerd worden op de website van de Groep (www.recticel.com). Wijzigingen in het aandeelhouderschap, waarbij statutaire drempels naar boven en/of naar onder overschreden worden, worden te gepasten tijde aangekondigd.

" Recticel heeft vandaag een free float van zowat 62%. "

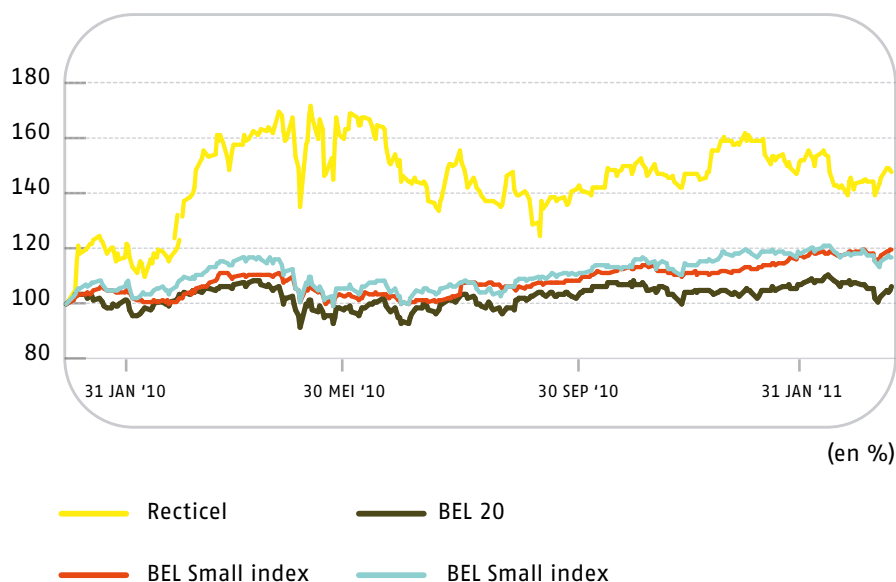
OVERZICHT EVOLUTIE VAN HET RECTICEL AANDEEL EN EEN AANTAL TOONAANGEVENDE BEURSINDICES

	SLOTKOERS		Δ 2010 / 2009
	31 DEC 2009	31 DEC 2010	
RECTICEL (gewoon) aandeel (in EUR)	5,03	7,93	57,7%
BEL-20 index (in punten)	2 511,62	2 578,60	2,7%
BEL-MID index (in punten)	2 826,34	3 345,64	18,4%
BEL-SMALL index (in punten)	5 867,60	6 547,91	11,6%
DJ EURO STOXX 50 (in punten)	2 966,24	2 792,82	-5,8%
Hoogste koers (gewoon) RECTICEL aandeel (in EUR)	6,00 (17-18/09)	8,64 (13/05)	44,0%
Laagste koers (gewoon) RECTICEL aandeel (in EUR)	1,95 (16/03)	5,04 (04/01)	258,5%
Beurskapitalisatie (in miljoen EUR)	145,8	229,4	57,4%
Totaal aantal verhandelde aandelen	8 117 974	17 807 552	119,4%
als % van totaal aantal uitstaande aandelen (per 31 DEC)	28,1%	61,6%	
Gemiddeld verhandeld dagvolume (aantal aandelen)	31 981	68 246	113,4%

De koers van het Recticel-aandeel kan steeds en onmiddellijk geraadpleegd worden op de volgende websites: www.recticel.com en www.euronext.com.

109

// Evolutie van het Recticel-aandeel tegenover de BEL 20, de BEL Mid en de BEL Small index



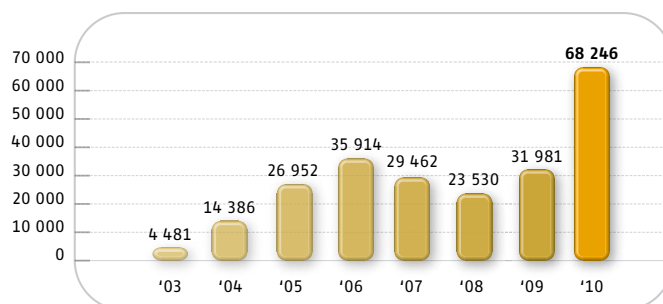
" Het afgelopen jaar presteerde de koers van het Recticel-aandeel (+57,7%) beduidend beter dan de belangrijkste beursindexen. "

LIQUIDITEIT VAN HET RECTICEL-AANDEEL

" Grote beleggersinteresse voor het Recticel-aandeel in 2010. "

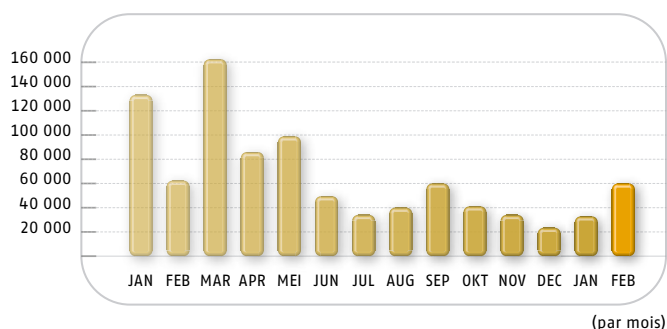
Ondanks het moeilijke en uiterst volatiele beursklimaat, kon de algemeen stijgende trend van het gemiddeld verhandeld dagvolume van de laatste jaren zich zonder probleem doortrekken. Met 68 246 stuks lag het dagvolume in Recticel-aandelen substantieel hoger dan het langetermijn gemiddelde van de laatste 7 jaar.

// Gemiddelde dagvolume



Als gevolg van de geleidelijke vermindering van de Recticel-participatie, aangehouden door een aantal oorspronkelijke referentie-aandeelhouders; het geleidelijk intreden van een gevarieerd aantal buitenlandse institutionele investeerders en de algemeen stijgende interesse van particuliere en institutionele investeerders, wist de Groep het volume van vrij verhandelbare aandelen (*free float*) gestaag te laten stijgen van 33,47% in 2003 naar 61,92% eind 2010.

// Gemiddelde dagvolume 2010 / 2011



KBC Securities opereert als *liquidity provider* voor het Recticel-aandeel.

INDEX-OPNAME

Het Recticel-aandeel wordt in de volgende aandelenindexen opgenomen: situatie op 31 DEC 2010 (tussen haakjes gewicht op 31 DEC 2009).

INDEX	GEWICHT RECTICEL IN INDEX
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

De BEL MID-index is de *benchmark* voor de Belgische middelgrote bedrijven (*mid caps*) op NYSE Euronext™ in Brussel. Deze referentie-indicator telt 33 aandelen. Het gewicht van Recticel in deze index bedraagt 1,00%. Midden 2010 werd het Recticel-aandeel voor het eerst opgenomen in deze categorie. De jaren daarvoor was Recticel ingedeeld in de NYSE Euronext™ SMALL index.

De IN.flanders-index is een unieke aandelenindex met een sterke focus op duurzaamheid, ontwikkeld door vwd group Belgium in samenwerking met KBC Asset Management. De IN.flanders-index bundelt de aandelenkoersen van de 60 grootste werkgevers in Vlaanderen. Deze index legt een sterke focus op intern sociaal beleid, duurzaamheid en het maatschappelijk verantwoord karakter. Sinds 1 oktober 2010 bedraagt het gewicht van Recticel in deze index 1,70% (tegenover 1,50% in 2009).

111

WARRENTENPLANNEN

In 2010 werden geen nieuwe warrantplannen uitgegeven ten voordele van de leidinggevende kaderleden op internationaal niveau van de Recticel Groep. Tegelijkertijd verviel er een vroeger warrantenplan uit 2001, dat nooit werd uitgeoefend.

Het huidige (per 1 JAN 2011) nog uitstaande aandelenoptieplan resumeert zich als volgt:

UITGIFTE	AANTAL UITGEGEVEN WARRANTS	AANTAL NOG NIET- UITGEOEFENDE WARRANTS	UITOEFENPRIJS (IN EUR)	UITOEFENPERIODE
2002	100 000	100 000	9,50	01 JAN 06 - 05 DEC 11
2006	306 000	306 000	9,65	01 JAN 10 - 21 DEC 17
MEI 2007	48 000	48 000	10,47	01 JAN 11 - 01 MEI 18
DEC 2007	390 000	390 000	9,78	01 JAN 11 - 02 DEC 18
DEC 2008	540 000	540 000	4,29	01 JAN 12 - 23 DEC 14
DEC 2009	584 000	584 000	5,05	01 JAN 13 - 21 DEC 15
TOTAAL	1 968 000	1 968 000		

→

Midden 2007 heeft Recticel een converteerbare obligatielening uitgegeven voor een totaal bedrag van EUR 57,5 miljoen en met een looptijd van 10 jaar. Deze obligatielening kan door de houders ervan omgezet worden in gewone Recticel-aandelen tegen een huidige (1 januari 2011) conversieprijs van EUR 13,42. Als gevolg hiervan kunnen theoretisch in totaal 4 284 649 nieuwe aandelen gecreëerd worden. De onderstaande tabel geeft een overzicht van het potentieel totale verwateringseffect.

	AANTAL	HUIDIG % VAN TOTAAL AANTAL UITSTAANDE AANDELEN	% UITSTAANDE AANDELEN BIJ VOLLEDIGE DILUTIE
Gewone aandelen	28 931 456	100,0%	82,2%
Nieuwe aandelen door uitoefening warranten	1 968 000		5,6%
Nieuwe aandelen door conversie van obligatielening ⁽¹⁾	4 284 649		12,2%
TOTAAL		100%	100%

(1) Maximaal aantal nieuwe aandelen, waarbij de converteerbare obligaties die door de Groep eind 2008 en in 2009 werden ingekocht niet in mindering werden gebracht.

OPVOLGING DOOR FINANCIËLE ANALISTEN

Begin 2011 waren er 5 *sell-side* analisten die het Recticel-aandeel opvolgden. Recticel heeft steeds het belang van een actieve analistenopvolging erkend. Door permanent ter beschikking te staan voor de financiële analisten hoopt Recticel om onrechtstreeks op een continu verhoogde aandacht te mogen rekenen bij zowel particuliere als professionele beleggers enerzijds, als bij binnenlandse als buitenlandse investeerders anderzijds. Dit heeft trouwens de voorbije jaren geleid tot een continue verbetering van de bekendheid en de liquiditeit van het aandeel.

De instellingen die Recticel actief opvolgen en hierover ook regelmatig *sell-side* analyserapporten publiceren zijn (in alfabetische volgorde):

situatie MAART 2011	
INSTELLING	ANALIST
Bank Degroef	Bernard Hanssens
Exane BNP Paribas	Mark Gevens
ING	Emmanuel Carlier
KBC Securities	Wim Hoste
Petercam	Jan Van den Bossche

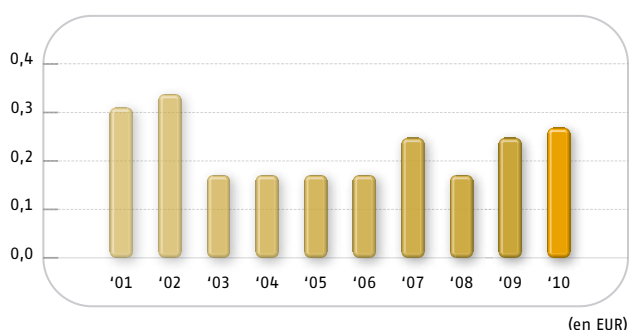
De meeste analistenrapporten worden kosteloos ter informatie op de webstek van Recticel (www.recticel.com) beschikbaar gesteld.

DIVIDENDPOLITIEK

De Algemene Vergadering beslist over de besteding van de voor uitkering vatbare bedragen, op voorstel van de Raad van Bestuur.

De Raad van Bestuur van de Groep heeft de intentie om het dividend te verhogen naarmate de winst verhoogt, evenwel met behoud van voldoende investeringsmogelijkheden om de groei van de onderneming en de balansstructuur op langere termijn veilig te stellen.

// Bruto dividend per aandeel



DIVIDENDUITKERING

Onder voorbehoud van goedkeuring van de winstverdeling door de Algemene Vergadering van 10 mei 2011 zal per aandeel een dividend worden uitgekeerd van EUR 0,27 bruto (voor gewone aandelen: EUR 0,2025 netto (~25% roerende voorheffing) en voor aandelen + VVPR-strip EUR 0,2295 netto (~15% roerende voorheffing)). Dit dividend zal betaalbaar zijn vanaf 31 mei 2011 tegen afgifte van coupon nr.17 aan de loketten van de bank KBC.

Wat de aandelen op naam betreft, zal de betaling geschieden via overschrijving op de bankrekening van de aandeelhouders.

DIVIDEND

Bruto dividend per aandeel	EUR 0,27
Datum van betaling dividend	31 MEI 2011
Tegen afgifte coupon	nr. 17

FINANCIËLE KALENDER VOOR DE AANDEELHOUDERS

Eerste kwartaal trading update 2011 (voor beursopening)	10 MEI 2011
Algemene Vergadering	10 MEI 2011
Betaling dividend	31 MEI 2011
Bekendmaking eerste halfjaarresultaten 2011 (voor beursopening)	30 AUG 2011
Derde kwartaal trading update 2011 (voor beursopening)	10 NOV 2011



Corporate Governance

In overeenstemming met de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 publiceert Recticel haar Corporate Governance Charter op haar website (www.recticel.com). Elke belanghebbende kan het Charter aldaar downloaden, of een exemplaar aanvragen op de maatschappelijke zetel van de vennootschap. Het Charter bevat een gedetailleerde beschrijving van de bestuursstructuur en het governance beleid van de vennootschap. Het Recticel Corporate Governance Charter werd onlangs hernieuwd en bekrachtigd door de Raad van Bestuur van 3 maart 2011. Recticel hanteert de Belgische Governance Code 2009 als haar referentiecode.

Dit hoofdstuk bevat meer feitelijke informatie omtrent Corporate Governance in het algemeen en in het bijzonder, de toepassing van de Code bij Recticel tijdens het afgesloten boekjaar.

Overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen, is de Raad van Bestuur bevoegd om alle handelingen te verrichten die nodig of nuttig zijn tot verwezenlijking van het doel van de vennootschap, behoudens die waarvoor volgens de wet alleen de Algemene Vergadering bevoegd is. De bevoegdheden van de Raad van Bestuur worden niet verder beperkt door de statuten.

Het intern reglement van de Raad van Bestuur wordt beschreven in het Corporate Governance Charter van Recticel.

SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De Raad van Bestuur van Recticel bestaat thans uit twaalf leden. Er zijn vier onafhankelijke bestuurders en zeven niet-uitvoerende bestuurders. Eén bestuurder, Olivier Chapelle BVBA, Gedelegeerd Bestuurder, is uitvoerend bestuurder. De Gedelegeerd Bestuurder vertegenwoordigt het management en vijf bestuurders vertegenwoordigen referentieaandeelhouders.

In de hiernavolgende tabel vindt u een overzicht van de leden van de Raad van Bestuur van Recticel tijdens het boekjaar 2010 en tot heden.

NAAM	FUNCTIE	TYPE	GEBOORTE JAAR
Etienne DAVIGNON	Voorzitter	Niet-uitvoerend	1932
Olivier CHAPELLE ⁽¹⁾	Gedelegeerd Bestuurder (vanaf 1/4/2010)	Uitvoerend	1964
Luc VANSTEENKISTE ⁽²⁾	Gedelegeerd Bestuurder (t/m 31/3/2010) Vice Voorzitter (vanaf 1/4/2010)	Niet-uitvoerend	1947
Guy PAQUOT	Vice Voorzitter (vanaf 1/4/2010)	Niet-uitvoerend	1941
Pol BAMELIS ⁽³⁾	Bestuurder	Onafhankelijk	1939
André BERGEN ⁽⁴⁾	Bestuurder (vanaf 3/3/2011)	Onafhankelijk	1950
Vincent DOUMIER	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1955
Henk JANSSEN ⁽⁵⁾	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1958
Wilfried VANDEPOEL	Bestuurder	Onafhankelijk (t/m 17/5/2011) Niet-uitvoerend (vanaf 18/5/2011)	1945
Tonny VAN DOORSLAER	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1951
Louis H. VERBEKE ⁽⁶⁾	Bestuurder	Onafhankelijk (t/m 4/11/2010) Niet-uitvoerend (vanaf 5/11/2010)	1947
Klaus WENDEL	Bestuurder	Onafhankelijk	1943
Luc WILLAME ⁽⁷⁾	Bestuurder	Onafhankelijk	1943
Jacqueline ZOETE	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1942

(1) in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder van Olivier Chapelle BVBA.

(2) in zijn hoedanigheid van Gedelegeerd Bestuurder van Vean NV.

(3) in zijn hoedanigheid van Gedelegeerd Bestuurder van Pol Bamelis NV.

(4) in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder van André Bergen Comm. V.

(5) in zijn hoedanigheid van Gedelegeerd Bestuurder van Mercator Verzekeringen NV.

(6) in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder van Louis Verbeke BVBA.

(7) in zijn hoedanigheid van Gedelegeerd Bestuurder van Sogelam NV.

WIJZIGINGEN SINDS HET VORIGE JAARVERSLAG – STATUTAIRE BENOEMINGEN – VOORSTELLING NIEUWE BESTUURDERS

Op voorstel van de Raad van Bestuur en na advies van het Remuneratie- en Benoemingscomité heeft de Algemene Vergadering van 11 mei 2010 de bestuurdersmandaten van de heren Tonny VAN DOORSLAER en Klaus WENDEL hernieuwd voor een periode van drie jaar die zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van 2013. Het bestuurdersmandaat van de naamloze vennootschap *POL BAMELIS*, vertegenwoordigd door de heer Pol BAMELIS, werd hernieuwd voor een periode van één jaar die zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van dit jaar 2011.

Bovendien heeft de Algemene Vergadering van 11 mei 2010 het bestuurdersmandaat van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid *OLIVIER CHAPELLE*, vertegenwoordigd door de heer Olivier CHAPELLE, bekrachtigd voor een periode die zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van 2012, en Mevrouw Jacqueline ZOETE tot nieuwe bestuurder benoemd voor een periode van twee jaar die zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van 2012.

	AANVANG MANDAAT	EINDE MANDAAT	HOOFDFUNCTIE BUITEN RECTICEL	LIDMAATSCHAPS- COMITÉ
	1992	2012		RC (t/m 3/3/2011) AC
	2009	2012		MC (vanaf 1/4/2010)
	1991	2012	Sioen Industries NV Voorzitter	
	1985	2012	Compagnie du Bois Sauvage NV Voorzitter	RC
	2004	2011		
	2011	2013		RC AC (vanaf 3/3/2011)
	2007	2011	Compagnie du Bois Sauvage NV Gedelegeerd Bestuurder	AC
	2005	11/5/2010	Mercator Verzekeringen NV Gedelegeerd Bestuurder	
	1999	2012	Lessius Corporate Finance NV Gedelegeerd Bestuurder	AC
	2004	2013	Spector Photo Group NV Voorzitter	AC
	1998	2012	Vlerick Leuven Gent Management School Voorzitter	RC
	2005	3/3/2011		AC (t/m 3/3/2011)
	2008	2012		RC
	2010	2012		

AC = Auditcomité
MC = Managementcomité
RC = Remuneratie- en Benoemingscomité

Tevens werden de heer Klaus WENDEL en de naamloze vennootschap *POL BAMELIS*, vertegenwoordigd door de heer Pol BAMELIS, benoemd tot onafhankelijke bestuurders, in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen tevens aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Code Corporate Governance 2009.

Er valt bovendien hieraan te herinneren dat de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid *LOUIS VERBEKE*, vertegenwoordigd door de heer Louis VERBEKE, sinds 5 november 2010 geen onafhankelijke bestuurder meer is, aangezien hij op dat moment de wettelijke maximumtermijn van twaalf jaar heeft bereikt. Sindsdien treedt hij als niet-uitvoerend bestuurder op. De heer Wilfried VANDEPOEL zal onafhankelijk bestuurder blijven tot de datum van 18 mei 2011 waarop ook hij niet-uitvoerend bestuurder wordt, wegens het bereiken van zelfde maximumtermijn.

Op 3 maart 2011 nam de heer Klaus WENDEL ontslag als lid van de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur coöpteerde de gewone commanditaire vennootschap *ANDRE BERGEN*, vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, om het bestuurdersmandaat van de heer Klaus WENDEL, dat vervalt in mei 2013, te voltooien. De gewone commanditaire vennootschap *ANDRE BERGEN*, vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, werd ook tegelijkertijd Voorzitter van het Auditcomité en lid van het Remuneratie- en Benoemingscomité.

Het mandaat van de heer Vincent DOUMIER, als niet-uitvoerend bestuurder, alsook het mandaat van de naamloze vennootschap *POL BAMELIS*, vertegenwoordigd door de heer Pol BAMELIS, als onafhankelijk bestuurder, lopen af na de Algemene Vergadering van dit jaar 2011.

De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Vergadering van 10 mei 2011 volgende benoemingen voorstellen:

- Hernieuwing van het mandaat van de heer Vincent DOUMIER voor een nieuwe periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van 2015.
- Bekrachtiging van het ontslag van de heer Klaus WENDEL als bestuurder met ingang van 3 maart 2011 en definitieve vervanging door de gewone commanditaire vennootschap *ANDRE BERGEN*, vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, voor de resterende looptijd van het mandaat, dat zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van het jaar 2013.
- Ter vervanging van de naamloze vennootschap *POL BAMELIS*, vertegenwoordigd door de heer Pol BAMELIS, benoeming van de heer Pierre Alain DE SMEDT tot bestuurder voor een periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone Algemene Vergadering van het jaar 2015.

De Raad van Bestuur stelt tevens voor om de heer Pierre Alain DE SMEDT en de gewone commanditaire vennootschap *ANDRE BERGEN*, vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, te benoemen tot onafhankelijke bestuurders, in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen, voor de looptijd van hun mandaat. Zij voldoen aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen tevens aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Code Corporate Governance 2009.

De Heer André Bergen (1950) heeft een Master in de Economie van de Katholieke Universiteit Leuven, en was CEO van de KBC Groep van 2003 tot 2009. Van 1999 tot 2003 vervulde hij de functie van CFO van Agfa Gevaert, na een jarenlange carrière in de bankwereld bij de vroegere Generale Bank en Kredietbank. Hij is thans ook bestuurder bij onder meer NYSE Euronext™, Cofinimmo, Taminco en Ahlers.

De Heer Pierre Alain De Smedt (1944) heeft een Master als Handelsingenieur en in de Handels- en Financiële Wetenschappen van de Université Libre de Bruxelles. Van 1966 tot 1973 vervulde hij verschillende functies bij Bosch, Siemens en Solvay. Hij was CFO en CEO bij Volkswagen Brussel van 1973 tot 1987. Van 1988 tot 1989 was hij CEO van Tractebel, waarna hij terugkeerde naar de Volkswagen Groep, waar hij verschillende internationale functies bekleedde, alvorens over te stappen naar de Renault Groep, als Onderdirecteur-Generaal van 1999 tot 2004. Hij is thans Voorzitter van het VBO en bekleedt nog verschillende bestuurdersmandaten bij onder meer Febiac, Deceuninck, Alcopa, Belgacom en Avis Europe.

WERKING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De Raad van Bestuur kwam in 2010 zesmaal samen. Eén vergadering behandelde voornamelijk het budget voor 2010 en twee vergaderingen handelden vooral over de vaststelling van de jaarrekeningen per 31 december 2009 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2010. Eén vergadering was uitsluitend gewijd aan het herbekijken van de strategie van de Recticel Groep.

Op elke vergadering wordt verder aandacht besteed aan de gang van zaken per afdeling, en aan de belangrijkste lopende overname en/of desinvesteringssdossiers. Andere onderwerpen (human resources, externe communicatie, geschillen en juridische vraagstukken, delegatie van bevoegdheden en dergelijke) komen aan bod indien nodig of nuttig.

De schriftelijke besluitvormingsprocedure werd in 2010 niet toegepast.

Het secretariaat van de Raad van Bestuur wordt verzorgd door de heer Philippe JOUS, Corporate General Counsel and General Secretary, daarin bijgestaan door de heer Dirk VERBRUGGEN, Company Secretary.

Het individuele aanwezigheidspercentage van de bestuurders op de vergaderingen in 2010 bedroeg:

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%

* einde van mandaat op 11 mei 2010/percentage op twee vergaderingen.

** aanvang van mandaat op 11 mei 2010/percentage op vier vergaderingen.

COMITÉS INGERICHT DOOR DE RAAD VAN BESTUUR

→ HET AUDITCOMITÉ

Het Auditcomité ziet overeenkomstig de Vennootschappenwet toe op het financiële verslaggevingsproces, de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer van de vennootschap, de interne audit, de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, en de onafhankelijkheid van de Commissaris. Het intern reglement van het Auditcomité is opgenomen in het Corporate Governance Charter.

Het Auditcomité telt vijf leden. Alle leden zijn niet-uitvoerende bestuurders, en twee leden, waaronder de Voorzitter, zijn onafhankelijk. Het secretariaat van het Comité wordt verzorgd door de heer Philippe Jous, Corporate General Counsel & General Secretary.

De samenstelling van het Auditcomité voldoet aan de bepalingen van de statuten van Recticel NV en aan de voorschriften terzake van het Wetboek van Vennootschappen maar voldoet niet aan principe 5.2./4. van de Belgische Corporate Governance Code 2009 dat voorziet dat minstens de meerderheid van de leden van het Auditcomité onafhankelijk moet zijn. De Raad van Bestuur van Recticel meent evenwel te beantwoorden aan de geest van deze bepaling aangezien zij de heer Etienne DAVIGNON nog altijd beschouwt als onafhankelijk in dit kader. De heer Davignon voldoet aan alle vereisten terzake, behoudens de maximumtermijn van twaalf jaar voor zijn bestuurdersmandaat.

Conform artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen verklaart Recticel NV dat de Voorzitter van het Auditcomité, voorheen de Heer Klaus Wendel, en thans de Heer André Bergen, aan de vereisten van onafhankelijkheid voldoet en dat hij de nodige deskundigheid bezit op het gebied van boekhouding en audit.

De hiervolgende tabel bevat de leden van het Auditcomité tijdens het boekjaar 2010 en tot heden.

NAAM	FUNCTIE	AANWEZIGHEIDSPERCENTAGE IN 2010
Klaus WENDEL ⁽¹⁾	Voorzitter	100%
André BERGEN ⁽²⁾	Voorzitter	NA
Etienne DAVIGNON	Lid	80%
Vincent DOUMIER	Lid	100%
Wilfried VANDEPOEL	Lid	80%
Tonny VAN DOORSLAER	Lid	100%

(1) Ontslag op 3 maart 2011.

(2) Voorzitter sinds 3 maart 2011.

Het Auditcomité kwam vijfmaal samen in 2010. Twee vergaderingen waren voornamelijk gewijd aan het nazicht van de jaarrekeningen per 31 december 2009 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2010. Op alle vergaderingen wordt tevens aandacht besteed aan het programma voor de interne audit, risicobeheer, fiscaliteit en boekhoudkundige vragen gelieerd aan IFRS.



→ HET REMUNERATIE- EN BENOEMINGSCOMITÉ

Het Remuneratie- en Benoemingscomité doet voorstellen aan de Raad van Bestuur over het remuneratiebeleid en de individuele remuneratie van de bestuurders en de leden van het Managementcomité, en zal naar de toekomst toe het remuneratieverslag voorbereiden en toelichten op de Algemene Vergadering. Tevens doet zij de nodige voorstellen betreffende de evaluatie en herbenoeming van bestuurders evenals de benoeming en inductie van nieuwe bestuurders. Het intern reglement van het Remuneratie- en Benoemingscomité is opgenomen in het Recticel Corporate Governance Charter.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité heeft drie leden, allen niet-uitvoerende bestuurders, waarvan twee onafhankelijke bestuurders. Het secretariaat van het Comité wordt verzorgd door de heer Dirk Verbruggen, Company Secretary.

De samenstelling van het Remuneratie- en Benoemingscomité voldoet aan de nieuwe voorschriften terzake van het Wetboek van Vennootschappen, evenals aan de vereisten van de Belgische Corporate Governance Code.

De samenstelling luidt als volgt:

NAAM	FUNCTIE	AANWEZIGHEIDSPERCENTAGE IN 2010
Etienne DAVIGNON ⁽¹⁾	Voorzitter	100%
Luc WILLAME ⁽²⁾	Voorzitter	66,66%
André BERGEN ⁽³⁾	Lid	NA
Louis VERBEKE	Lid	100%

(1) Ontslag op 3 maart 2011

(2) Voorzitter sinds 3 maart 2011

(3) Lid sinds 3 maart 2011.

Conform artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen verklaart Recticel dat het Remuneratie- en Benoemingscomité over de nodige deskundigheid beschikt op het gebied van remuneratiebeleid.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité kwam tweemaal samen in 2010.

De eerste vergadering behandelde de bezoldigingen en bonussen van het uitvoerend management en de tweede vergadering betrof de wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij genoteerde vennootschappen en in het bijzonder de bepalingen inzake remuneratieverslag alsook inzake de nieuwe criteria voor de toekenning van een vergoeding aan het uitvoerend management en van de verplichting tot spreiding van de variabele vergoeding in de tijd.

→ Van links naar rechts staand: Paul Werbrouck, Jean-Pierre De Kesel, Philippe Jous, Marc Clockaerts, Bart Wallaëys, Eduard Dupont, Jean-Pierre Mellen en Olivier Chapelle.
Van links naar rechts zittend: Caroline Deschaumes, Jan De Moor, Robert Westdijk en Betty Bogaert.



HET UITVOEREND MANAGEMENT

De Raad van Bestuur heeft het dagelijks beleid van de vennootschap met ingang van 1 april 2010 toevertrouwd aan de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid *OLIVIER CHAPELLE*, gevestigd te 1180 Brussel, Drève Pittoresque, 83, vertegenwoordigd door haar Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger, de heer Olivier CHAPELLE.

De Gedelegeerd Bestuurder wordt in zijn taken bijgestaan door het Managementcomité, waarvan de leden (voor de periode 2010 tot heden) opgenomen zijn in de hierna volgende lijst:

NAAM	FUNCTIE
Olivier CHAPELLE ⁽¹⁾	Chief Executive Officer (vanaf 1/4/2010)
Luc VANSTEENKISTE ⁽²⁾	Chief Executive Officer (t.e.m. 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 MELLE ⁽⁷⁾	Chief Financial Officer
Bart WALLAEYS	Group Manager Research and Development
Paul WERBROUCK	Group General Manager Insulation

(1) Met ingang van 1 april 2010 in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van Olivier Chapelle BVBA.

(2) tot en met 31 maart 2010 in zijn hoedanigheid van Gedelegeerd Bestuurder en vaste vertegenwoordiger van Vean NV.

(3) in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van Emsee BVBA.

(4) tot en met 28/10/2010 in zijn hoedanigheid van vaste vertegenwoordiger van Dymis Distribucion S.L.

(5) in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van Cape-3 BVBA.

(6) in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van Caamous Comm.VA.

(7) sinds 1 januari 2011 in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van De Ster BVBA.

Het Managementcomité heeft een adviserende rol ten behoeve van de Raad van Bestuur in zijn geheel en is geen Directiecomité in de zin van het Wetboek van Vennootschappen.

TRANSACTIES EN ANDERE CONTRACTUELE BANDEN TUSSEN DE VENNOOTSCHAP EN VERBONDEN VENNOOTSCHAPPEN EN DE BESTUURDERS EN LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ

In hoofdstuk VII.1. van het Recticel Corporate Governance Charter wordt het beleid van Recticel NV betreffende dergelijke transacties die niet onder de belangenconflictenregeling vallen, toegelicht.

Tussen de Sioen Groep en de Recticel Groep vinden commerciële transacties plaats die voornamelijk het gevolg zijn van een gezamenlijke productontwikkeling.

Meer bepaald hebben vennootschappen van de Recticel Groep in 2010 aankooptransacties ten belope van EUR 1 348 000 en verkooptransacties ten belope EUR 142 000 afgesloten met vennootschappen van de Sioen Groep.

Tijdens het jaar 2010 heeft zich geen belangenconflict tussen een bestuurder en de vennootschap voorgedaan als bedoeld in de artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen uitgezonderd in het kader van de wijziging van de managementdienstenovereenkomst van VEAN NV, vertegenwoordigd door de heer Luc VANSTEENKISTE, die met ingang van april 2010 en tot en met mei 2012 voorziet in een vaste vergoeding ten belope van EUR 66 666,67 per maand, alsook in het kader van de toekenning van een speciale bonus van EUR 486 250 voor de bijzondere diensten verleend in 2009 door VEAN NV waarbij laatstgenoemde een tegenstrijdig belang had. De procedure van artikel 523 werd toegepast. Er wordt hier verwezen naar het statutair jaarverslag, te raadplegen op de Recticel website, dat in dit verband een uittreksel van de notulen van 2 juli 2010 bevat.

Er hebben zich in dit verband geen andere toepassingen voorgedaan.

HANDEL MET VOORKENNIS EN MARKTMANIPULATIE

Het beleid van de vennootschap inzake het voorkomen van handel met voorkennis en marktmanipulatie wordt uiteengezet in hoofdstuk VII.2 van het Recticel Corporate Governance Charter.

Deze maatregelen omvatten de invoering van beperkingen op het uitvoeren van transacties (*gesloten periodes*) die sinds 2006 van toepassing zijn.

De heer Dirk VERBRUGGEN werd aangesteld als Compliance Officer, belast met het toezicht op de naleving van deze regels.

RELATIES MET DE REFERENTIE- AANDEELHOUDERS EN ANDERE ELEMENTEN DIE VERBAND HOUDEN MET EVENTUELE OPENBARE OVERNAMEBIEDINGEN

Recticel NV wordt gecontroleerd door een groep aandeelhouders die verbonden zijn door een aandeelhoudersovereenkomst de dato 22 augustus 2007. Deze aandeelhoudersovereenkomst loopt voor een eerste periode van drie jaar en is, behoudens tijdige opzegging automatisch verlengbaar voor periodes van telkens één jaar.

De aandeelhoudersovereenkomst voorziet onder meer dat de aandeelhouders gezamenlijk de strategie van Recticel zullen ondersteunen en dat ze een gezamenlijke positie zullen innemen op de Algemene Vergaderingen. Tevens is een voorkoopprecht en een volgrecht voorzien in elkaars voordeel.

Deze aandeelhouders verbonden door een aandeelhoudersovereenkomst handelen eveneens in overleg met Rec-Man & Co S.C.A., vennootschap van enkele Recticel managers, die 295 836 Recticel-aandelen aanhoudt (1,02%), en andere Recticel managers via vennootschap en/of in persoonlijke naam. Overeenkomstig artikel 74 van de Wet op de Openbare Overnameaanbiedingen heeft deze groep aandeelhouders aan Recticel en aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA – Financial Services and Markets Authority) de wettelijk voorziene mededeling gedaan.

De aldus in onderling overleg handelende aandeelhouders op 31 december 2010 waren:

NAAM	AANTAL AANDELEN	%
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 (voorheen 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
Natuurlijke personen < 1%	103 647	0,36
Rec-Man & Co S.C.A.	295 836	1,02
TOTAL	10 674 518	36,896

Hierna volgt het overzicht van de aandeelhouders die overeenkomstig de statuten of de wet een kennisgeving hebben gericht aan de vennootschap en aan de FSMA (voorheen CBFA):

NAAM	AANTAL AANDELEN	%
Aandeelhoudersgroep rond Compagnie du Bois Sauvage NV, handelend in gezamenlijk overleg (detail hierboven)	10 674 518	36,896
Mercator Verzekeringen NV	1 260 630	4,357
Publiek	16 996 308	58,747

De kapitaalstructuur, met het aantal aandelen, strips, converteerbare obligaties en warrants van de vennootschap kan worden teruggevonden in het hoofdstuk *Informatie over het Aandeel* van dit Jaarverslag.

Er zijn geen wettelijke, noch statutaire beperkingen van overdracht van effecten. Er zijn geen effecten waaraan bijzondere zeggenschapsrechten verbonden zijn. Er is geen mechanisme voor de controle van enig aandelenplan voor werknemers. Er is geen wettelijke noch statutaire beperking van de uitoefening van het stemrecht, voor zover de aandeelhouder geldig vertegenwoordigd is op de Algemene Vergadering, en zijn stemrecht niet om een of andere reden opgeschort is.

Overeenkomstig de machten haar toegekend door de Algemene Vergadering van 20 mei 2008, en opgenomen in artikel 6 van de statuten, beschikt de Raad van Bestuur over bepaalde bevoegdheden tot uitgifte van nieuwe aandelen, converteerbare obligaties, obligaties of inschrijvingsrechten, met of zonder voorkeurrecht, en deze aanbieden aan aandeelhouders of andere personen, met beperking van het voorkeurrecht, overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen. Zo kan het kapitaal verhoogd worden ten belope van een bedrag gelijk aan het huidig maatschappelijk kapitaal, EUR 72 328 640, en dit op alle mogelijke manieren. De machtiging is geldig voor een periode van drie jaar, en te gepasten tijde worden voorstellen tot hernieuwing gedaan. Zij kan zelfs uitgeoefend worden na ontvangst van de mededeling gedaan door de CBFA (thans FSMA) dat bij haar een bericht van openbaar overnamebod werd ingediend.

Overeenkomstig artikel 15 van de statuten is de vennootschap gerechtigd om eigen aandelen van de vennootschap te verkrijgen of te vervreemden, zonder beslissing van de Algemene Vergadering, wanneer deze verwerving noodzakelijk blijkt te zijn ter vermijding van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap overeenkomstig artikel 620 of 622 van het Wetboek van Vennootschappen.

Er bestaan geen overeenkomsten tussen de vennootschap en haar bestuurders of werknemers die in vergoedingen zouden voorzien wanneer, naar aanleiding van een openbaar overnamebod, de bestuurders ontslag nemen of zonder geldige reden moeten afvloeien, of de tewerkstelling van de werknemers beëindigd wordt.

Volgende overeenkomsten, waarbij de vennootschap partij is, bevatten clauses die in werking treden, wijzigingen ondergaan of aflopen, in geval van een wijziging van de controle over Recticel:

- De *Senior Facilities Agreement* ondertekend op 1 februari 2008 tussen Recticel NV en Recticel International Services NV enerzijds, en Fortis Bank NV, ABN Amro Bank NV, Commerzbank AG en KBC Bank NV anderzijds voor een bedrag van EUR 230 000 000 waarbij in geval van een wijziging in controle, het krediet opvraagbaar wordt.
- De uitgiftevoorwaarden van de 1 150 Converteerbare Obligaties van elk EUR 50 000 voor een totaal bedrag van EUR 57 500 000 uitgegeven op 11 juli 2007, en die voorzien in een putoptie voor de obligatiehouders en een aanpassing van de conversieprijs, in geval van een wijziging van de controle over Recticel.

Deze clauses werden specifiek goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Recticel.

EXTERNE CONTROLE

De externe controle van de vennootschappelijke en geconsolideerde jaarrekeningen van Recticel NV werd door de Algemene Vergadering van 2010 toevertrouwd aan de coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid *DELOITTE Bedrijfsrevisoren*, vertegenwoordigd door de heer Kurt DEHOORNE.

De Commissaris voert zijn controles uit overeenkomstig de normen van het Belgisch Instituut der Bedrijfsrevisoren en levert een verslag af waarin bevestigd wordt of de vennootschappelijke jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap. Het Auditcomité onderzoekt en bespreekt deze halfjaarlijkse rapporten in aanwezigheid van de Commissaris, en ze worden nadien ook besproken in de Raad van Bestuur.

De bezoldiging van de Commissaris betreffende de controle van de vennootschappelijke en de geconsolideerde jaarrekening van Recticel NV bedoeld in artikel 134, §1 van het Wetboek van Vennootschappen, bedraagt 250 000 Euro per jaar, te indexeren. Naast deze bezoldiging werd door de Commissaris EUR 19 800 gefactureerd voor bijkomende auditopdrachten en EUR 32 450 voor belastingadviesopdrachten. Het detail van deze vergoedingen is opgenomen in de toelichting op VOL 5.15 in de statutaire jaarrekening.

Het globale bedrag van de bezoldigingen van de Commissaris voor bijkomende diensten bedraagt op het niveau van de Groep Recticel EUR 483 458. Dit globale bedrag omvat een som van EUR 27 100 voor bijkomende auditopdrachten, wettelijke opdrachten en corporate finance. Aangezien de totale honoraria voor de diensten van de Commissaris op groepsniveau EUR 809 750 bedragen, werd de limiet bedoeld in artikel 133 van het Wetboek van Vennootschappen op geconsolideerd niveau niet overschreden.



Het detail van deze vergoedingen is opgenomen in de toelichtingen in het financieel deel van het geconsolideerd jaarverslag. Het mandaat van de Commissaris werd hernieuwd in 2010 en loopt af na de jaarvergadering van 2013.

INTERNE CONTROLE EN RISK MANAGEMENT

Elke entiteit bestaat om waarde te creëren voor haar stakeholders en dit vormt de basis van het risicomanagement van elke onderneming. De uitdaging voor de Raad van Bestuur en voor het uitvoerend management bestaat erin om te bepalen hoeveel onzekerheid zij wenst te aanvaarden in haar streven om waarde te creëren. De waardecreatie wordt gemaximaliseerd wanneer het bestuur erin slaagt om een optimale balans te creëren tussen groei en opbrengst enerzijds en de daaraan gekoppelde risico's anderzijds.

Het identificeren en kwantificeren van de risico's en het opzetten en onderhouden van efficiënte controlemechanismen behoort tot de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur en het uitvoerend management van de Recticel Groep.

Het kader voor de interne controle en risk management toegepast door de Recticel Groep is gebaseerd op het COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission) model en is in lijn met de vereisten opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code, dit alles rekening houdend met de grootte en de specifieke noden van de Recticel Groep.

Sinds midden 2010 hebben de Raad van Bestuur en het uitvoerend management het kader voor de interne controle en risk management herbekeken, en een aangepast Compliance programma wordt thans uitgewerkt en geleidelijk geïmplementeerd.

De basis zal worden gevormd door een herziene Code of Conduct, toepasselijk op alle Recticel bestuurders, corporate officers en werknemers.

De daarin gehuldigde principes worden vervolgens verder uitgewerkt in de Business Control Guide, die meer in detail ingaat op de principes, en meer concrete richtlijnen voorziet, zoals onder meer richtlijnen op het vlak van Belastingbeheer, Schatkistbeheer, Boekhoudingregels, Investerings, Aankoop, Fusies en Overnames, e.d. De financiële rapportering en controle gebeuren op basis van de Group Accounting Manual, Group Accounting Methodology en Cost Accounting Methodology.

Deze Business Control Guide omvat tevens de algemene delegatie van beslissingsmachten en verantwoordelijkheden voor specifieke bevoegdheidsdomeinen.

De Raad van Bestuur en het uitvoerend management evalueren geregeld de belangrijkste risico's waaraan de Recticel Groep blootgesteld wordt en leggen een prioriteitenlijst vast. Een algemene beschrijving van de risico's is terug te vinden in het financieel deel van dit jaarverslag, onder Hoofdstuk VIII.

Een van de oogmerken van het interne controle en risk management systeem is tevens het verzekeren van een tijdige, volledige en precieze communicatie. Daartoe omvat de Business Control Guide en alle verbonden richtlijnen de nodige regels over rollen en verantwoordelijkheden. Tevens wordt de nodige aandacht aan de dag gelegd voor het verzekeren van de beveiliging en vertrouwelijkheid van de gegevensuitwisseling, indien nodig of nuttig.

De Recticel Groep werkt tevens aan een herziening van haar interne rapporteringssystemen in geval van overtreding van de externe of interne wetten en regels.

Het Auditcomité heeft onder meer als taak om de Raad van Bestuur in te lichten en te adviseren omtrent de opvolging die zij minstens jaarlijks doorvoert betreffende de systemen van interne controle en risk management.

De Recticel Groep heeft tevens een Interne Audit dienst ingericht die werkt op basis van een Intern Audit Charter. De Interne Audit heeft als voornaamste opdracht het afleveren van verslagen met opinies en andere informatie in hoeverre de interne controle erin slaagt vooraf bepaalde criteria te halen. De interne controle heeft als doel de nodige zekerheid te bieden dat de Strategische objectieven van de Recticel Groep gerealiseerd kunnen worden op de meest efficiënte wijze. Hiertoe tracht ze volgende doeleinden te verzekeren:

- de betrouwbaarheid en integriteit van de informatie;
- de naleving van policies, plannen, procedures , wetten en overeenkomsten;
- het veilig stellen van de activa;
- het spaarzaam en efficiënt gebruik van de middelen;
- het bereiken van de vastgelegde doelen van de operaties en programma's.

REMUNERATIEVERSLAG

→ INLEIDING

Het Remuneratiebeleid van de Recticel Groep kan teruggevonden worden in het Corporate Governance Charter op de Recticel website. Dit beleid werd tevens in extenso opgenomen in het jaarverslag 2009.

Er zijn tijdens het jaar 2010 geen verdere wijzigingen aan doorgevoerd.

Op aanbeveling van het Remuneratie- en Benoemingscomité bepaalt de Raad van Bestuur van de Groep de bezoldiging van de bestuurders en de leden van het Managementcomité (hierna het *uitvoerend management* of de *senior managers* genoemd).

Om het Comité bij te staan in zijn analyse van de concurrentiële omgeving in België en Europa, evenals andere factoren die nuttig zijn voor de evaluatie door het Comité van bezoldigingsaangelegenheden, kan het Comité een beroep doen op de diensten van internationaal erkende bezoldigingsconsulenten.

Voor het jaar 2011 heeft het Remuneratie- en Benoemingscomité de principes van het Remuneratiebeleid herbevestigd, doch heeft het, wat de vergoeding van de bestuurders betreft, voorgesteld om de in de statuten voorziene tantièmes te vervangen door een vaste jaarlijkse vergoeding. De Raad van Bestuur heeft dit voorstel aanvaard en zal een voorstel dienaangaande ter goedkeuring voorleggen aan de Algemene Vergadering. Het systeem van de tantièmes, verbonden met het resultaat en dividend van de vennootschap was overigens niet in overeenstemming met een strikte interpretatie van de Corporate Governance Code, zoals in vorige jaarverslagen aangegeven, en wordt om die reden vervangen. Deze wijziging zal, indien ze goedgekeurd wordt door de Algemene Vergadering, tot gevolg hebben dat de bestuurders in het jaar 2011 eenmalig een dubbele vergoeding ontvangen, enerzijds tantièmes betreffende het jaar 2010, en anderzijds de vaste vergoeding voor het jaar 2011.

Bezoldiging van de bestuurders

De bestuurders van de vennootschap worden beloond voor hun diensten met een vaste remuneratie per bijgewoonde vergadering. De remuneratie wordt vastgelegd door de Raad, maar kan het maximum dat door de jaarlijkse Algemene Vergadering van aandeelhouders voor het volgende jaar wordt vastgelegd, niet overschrijden. De Voorzitter van de Raad ontvangt een remuneratie die 200% bedraagt van de persoonlijke remuneratie bepaald voor de andere leden van de Raad.

De Raad beslist over de bijkomende bezoldiging voor de leden van het Comité. De Voorzitters van de comités ontvangen een remuneratie die 150% bedraagt van de persoonlijke remuneratie bepaald voor de andere leden van het Comité. Zowel het niveau als de structuur van de bezoldiging van de bestuurders wordt jaarlijks bekeken.

De statuten van de vennootschap bepalen in artikel 44 dat, indien en wanneer de Algemene Vergadering van aandeelhouders beslist een dividend op de aandelen uit te keren, een som gelijk aan twee percent van het nettobedrag van dit

dividend als brutoremuneratie zal worden toegekend aan de bestuurders, die deze som volgens vaststaande regels onder mekaar mogen verdelen.

Niet-uitvoerende bestuurders van de vennootschap ontvangen geen enkele bezoldiging, bonus of aandeelgebonden of andere incentives vanwege de vennootschap en haar verbonden ondernemingen tenzij als bezoldiging voor de door hen gepresteerde diensten als bestuurder van de vennootschap en/of haar verbonden ondernemingen. Ten behoeve van om het even welk lid van de Raad zal de vennootschap noch een krediet toestaan, noch een krediet in stand houden, noch een krediet verlengen in de vorm van een persoonlijke lening.

Bezoldiging van het Uitvoerend Management

De bezoldiging van het Uitvoerend Management is berekend om:

- ervoor te zorgen dat de vennootschap bestendig uitvoerend talent van hoog kaliber en met groot potentieel kan aantrekken, motiveren en behouden, en met het oog waarop de vennootschap zich regionaal en internationaal meet met de concurrentie;
- de realisatie van de door de Raad goedgekeurde doelstellingen aan te moedigen, met het oog op het opbouwen van een aandeelhouderswaarde op korte, middellange en lange termijn;
- sterke persoonlijke en ploegprestaties te stimuleren, erkennen en belonen.

Zowel het niveau als de structuur van de bezoldiging van het Uitvoerend Management worden jaarlijks herbekeken.

Het bezoldigingspakket voor het Uitvoerend Management combineert drie geïntegreerde elementen die samen de *totale directe bezoldiging* worden genoemd. Deze geïntegreerde elementen zijn het basissalaris, de bonus of variabele verloning en de langetermijnincentives. Ten behoeve van om het even welk lid van het uitvoerend management zal de vennootschap noch een krediet toestaan, noch een krediet in stand houden, noch een krediet verlengen, noch de verlenging van een krediet hernieuwen in de vorm van een persoonlijke lening.

Bij het bepalen van de bezoldigingsniveaus ten behoeve van het Uitvoerend Management wordt samen met interne factoren rekening gehouden met de bezoldiging van executives in Belgische multinationale ondernemingen en middelgrote ondernemingen. Het is de bedoeling doelbezoldigingsniveaus tot stand te brengen die, in het algemeen, op of rond het gemiddelde marktniveau liggen, voor zover de resultaten van de vennootschap het toelaten.

→ OPENBAARMAKING VAN DE BEZOLDIGINGEN VAN DE BESTUURDERS EN DE LEDEN VAN HET UITVOEREND MANAGEMENT

Brutobezoldigingen van de bestuurders

Sinds 2006 ontvangen de bestuurders een vergoeding van EUR 1 650 per bijgewoonde vergadering, en het dubbele voor de Voorzitter. De leden van het Auditcomité ontvangen EUR 2 500 per bijgewoonde vergadering, en de Voorzitter EUR 3 750. De leden van het Comité voor Bezoldigingen en benoemingen hebben recht op EUR 2 500 per jaar; de Voorzitter op EUR 3 750.

NAAM	EMOLUMENTEN 2010	AUDITCOMITÉ 2010	COMITÉ VOOR BEZOLDIGINGEN EN BENOEMINGEN 2010	TANTIËMES BETAALD IN 2010 BETREFFENDE 2009	VERGOEDING VOOR BIJZONDERE OPDRACHTEN
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				-

Bezoldigingen van personen die via een vennootschap uitvoerende bestuurders zijn (Olivier Chapelle BVBA en Veau NV tot 31 maart 2010) worden verrekend in hun totaal salarispakket. Met ingang van 1 april 2010 is het mandaat van bestuurder van Veau NV onbezoldigd. Veau NV ontvangt wel nog steeds een vergoeding op basis van zijn managementovereenkomst zoals in het volgende punt verder uiteengezet.

De uitbetaling van tantièmes als onderdeel van de winst van de vennootschap aan de bestuurders overeenkomstig de statuten vormt mogelijks een prestatie-gebonden remuneratie als bedoeld in bepaling 7.7. van de Belgische Corporate Governance Code 2009, die dergelijke remuneratie afkeurt. Zoals hoger vermeld zal aan de Algemene Vergadering voorgesteld worden om het systeem van de tantièmes af te schaffen en dit te vervangen door een vaste jaarlijkse vergoeding. Voor 2011 zal een vaste jaarlijkse vergoeding voorgesteld worden van EUR 9 000 voor een bestuurder, en EUR 18 000 voor de Voorzitter.

Sinds 2006 worden de tantièmes in gelijke delen en, in voorkomend geval, pro rata temporis verdeeld onder de niet-uitvoerende bestuurders, uitgezonderd de Voorzitter, die 200% ontvangt.

Brutobezoldigingen van het Managementcomité

TOTALE KOST VOOR DE ONDERNEMING	OLIVIER CHAPELLE BVBA VERT. DOOR OLIVIER CHAPELLE	VEAN NV VERT. DOOR LUC VANSTEENKISTE	OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ		TOTAAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Aantal personen	1	1	10	10	11	11
Basissalaris	442 000	499 600	2 623 053	2 565 340	3 065 053	3 064 940
Variabele vergoeding	200 000	486 250	954 932	1 143 461	1 154 932	1 629 711
Pensioenen, verzekeringen (groepsverzekering) en andere voordelen	90 080	25 751	166 302	181 614	256 382	207 365
Totaal	732 080	1 011 601	3 744 286	3 890 414	4 476 367	4 902 015

Opmerkingen:

- Teneinde de vergelijkbaarheid te verbeteren, ook naar de toekomst toe, werden voor het jaar 2010 voor Olivier Chapelle BVBA de volledige jaarbedragen opgenomen, zonder rekening te houden met het feit dat zijn mandaat als CEO pas per 1 april 2010 aanving. Zijn vergoeding loopt immers sinds 1 december 2009.
- De hoger vermelde bedragen omvatten desgevallend ook de sociale zekerheidsbijdragen betaald door de vennootschap, en vormen dus de brutokostprijs voor de vennootschap.
- Het basissalaris ten bedrage van EUR 442 000 van Olivier Chapelle BVBA omvat een bedrag van EUR 25 000 voor een pensioenverzekering en EUR 17 000 voor een bedrijfswagen. De variabele vergoeding werd voor het jaar 2010 vastgelegd bij de ondertekening van de overeenkomst.
- De overige leden van het Managementcomité hebben elk bovenop de voormelde bedragen de beschikking over een bedrijfswagen. Alle leden beschikken tevens ook over een mobiele telefoon.
- De hoger vermelde tabel omvat niet de bedragen uitgekeerd aan de Heer Dominique Declerck, Deputy Business Line Manager Flexible Foams, als vaste vertegenwoordiger van Dymis Distribucion S.L., gelet op het feit dat deze ingevolge een interne herschikking enkel tijdelijk lid was van het Managementcomité in 2010, en teneinde de vergelijkbaarheid met voorgaande en komende jaren te handhaven.

Met ingang van april 2010 en tot en met mei 2012 ontvangt Veau NV een vaste vergoeding ten belope van EUR 66 666,67 per maand in het kader van zijn managementovereenkomst, zoals vastgelegd einde 2009. Deze vergoeding werd niet opgenomen in de vorige tabel.

Aandelen, aandelenopties en andere rechten om aandelen te verwerven

De Raad van Bestuur had zonder wettelijke verplichting, doch op basis van de Corporate Governance Code, aan de Algemene Vergadering van mei 2010 de goedkeuring gevraagd en bekomen voor de uitgifte, later op het jaar, van een aandelenoptieplan van maximaal 600 000 warranten ten behoeve van de leidinggevende kaderleden van de Groep.

Ingevolge het feit dat de vennootschap zich sinds augustus 2010 gedurende lange tijd in een gesloten periode bevond wegens het Europese kartelonderzoek tegen Recticel, werd noodzakelijkerwijze niet beslist tot de uitgifte van een aandelenoptieplan, doch werd dit plan uitgesteld tot na het einde van deze gesloten periode. Deze periode kon uiteindelijk beëindigd worden met ingang van 7 maart 2011, waarna de procedure voor de uitgifte van de aandelenoptieserie betreffende 2010 kon worden heropgestart.

Tijdens het jaar 2010 werden aldus geen aandelenopties, noch warranten, aandelen of andere rechten om aandelen te verwerven toegekend aan de leden van de Raad van Bestuur, noch aan de leden van het Managementcomité.

Voornaamste contractuele bepalingen van aanwervings- en vertrekregelingen van de leden van het Managementcomité

Met ingang van 1 april 2010 werd de Heer Olivier Chapelle via zijn managementvennootschap CEO van de Recticel Groep en lid van het Managementcomité.

De meeste overeenkomsten met de bestaande leden van het Managementcomité bevatten geen eindecontractregeling. Bijgevolg is het gemeen recht terzake bepalend. Een aantal leden beschikken wel over een dergelijke regeling, die in verhouding staat tot hun anciënniteit. Meer in het bijzonder voorziet een dergelijke regeling in een opzegvergoeding ongeveer gelijk aan één maand loon per gepresteerd jaar. De overeenkomst met de nieuwe CEO voorziet in een opzegtermijn of -vergoeding ten belope van twaalf maanden loon.

Met ingang van 1 januari 2011, oefent de Heer Jean-Pierre Mellen zijn activiteiten als Chief Financial Officer van de Recticel Groep uit via de vennootschap De Ster BVBA. De nieuwe dienstenovereenkomst werd op advies van het Remuneratiecomité goedgekeurd door de Raad van Bestuur. Deze overeenkomst voorziet in een opzegtermijn van vijftien maanden, welke termijn hoger ligt dan de door de wet voorziene basistermijn van twaalf maanden. Het Remuneratiecomité adviseerde evenwel gunstig over de verlengde termijn, gelet op de reeds sinds april 2002 bestaande dienstenverleningsovereenkomst met de Heer Jean-Pierre Mellen, die in een gelijke opzeggingstermijn voorzag.

De Heer Dominique Declerck, Deputy Business Line Manager Flexible Foams, vaste vertegenwoordiger van Dymis Distribucion SL, lid van het Managementcomité sinds 1 januari 2010, maakt ingevolge een interne herschikking sinds 28 oktober 2010 geen deel meer uit van het Managementcomité. Hij blijft evenwel zoals voorheen verbonden met de Recticel Groep en de eindecontractregeling vond aldus geen toepassing.

Lexicon

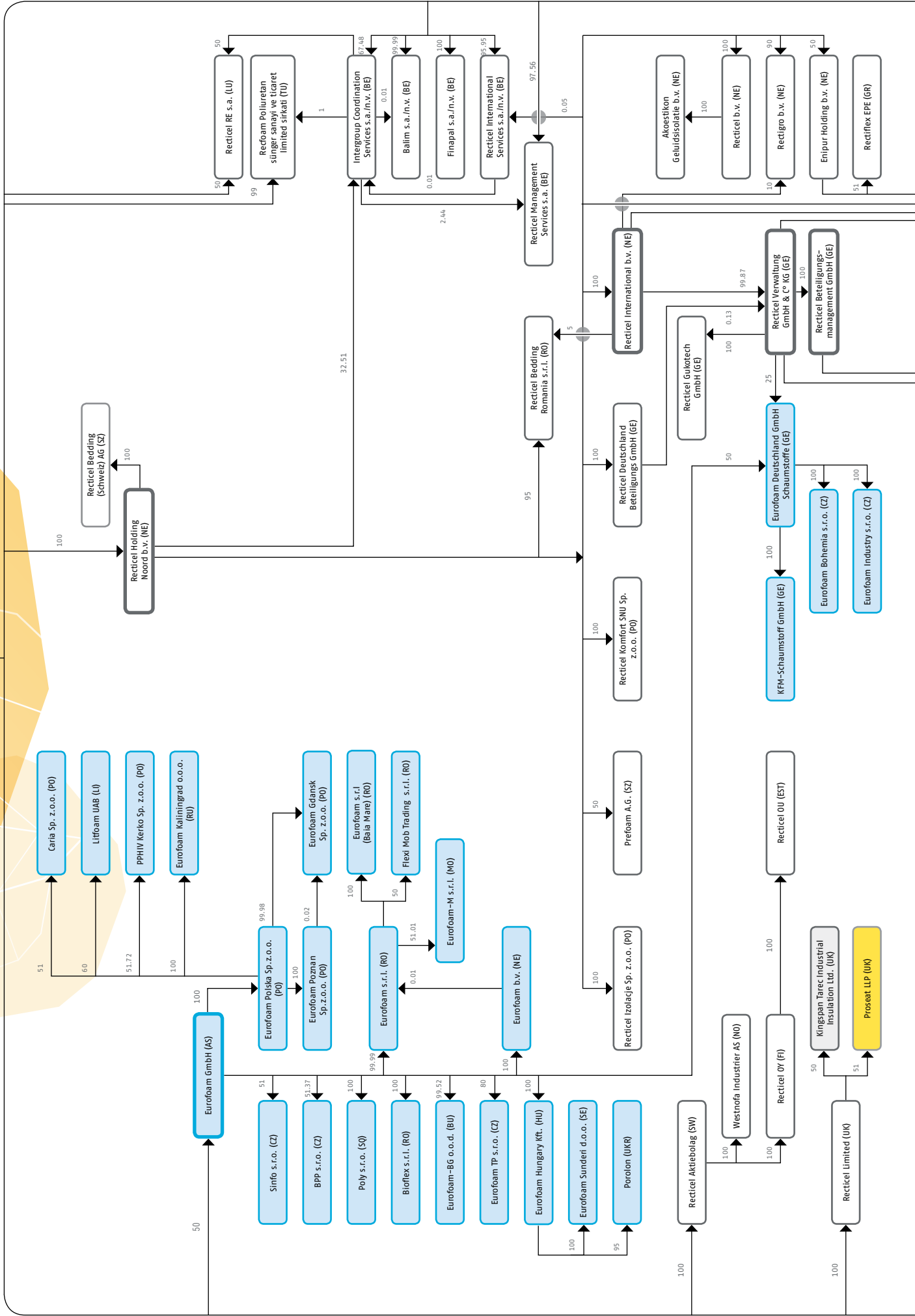
Algemene begrippen

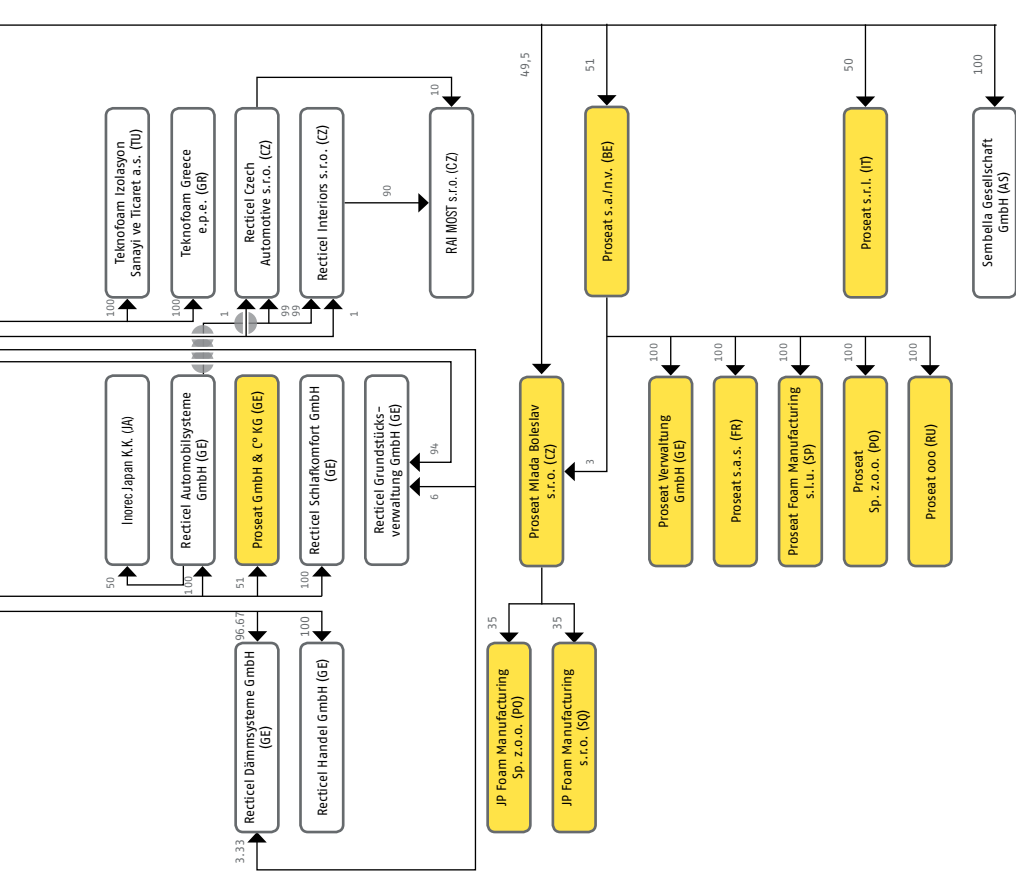
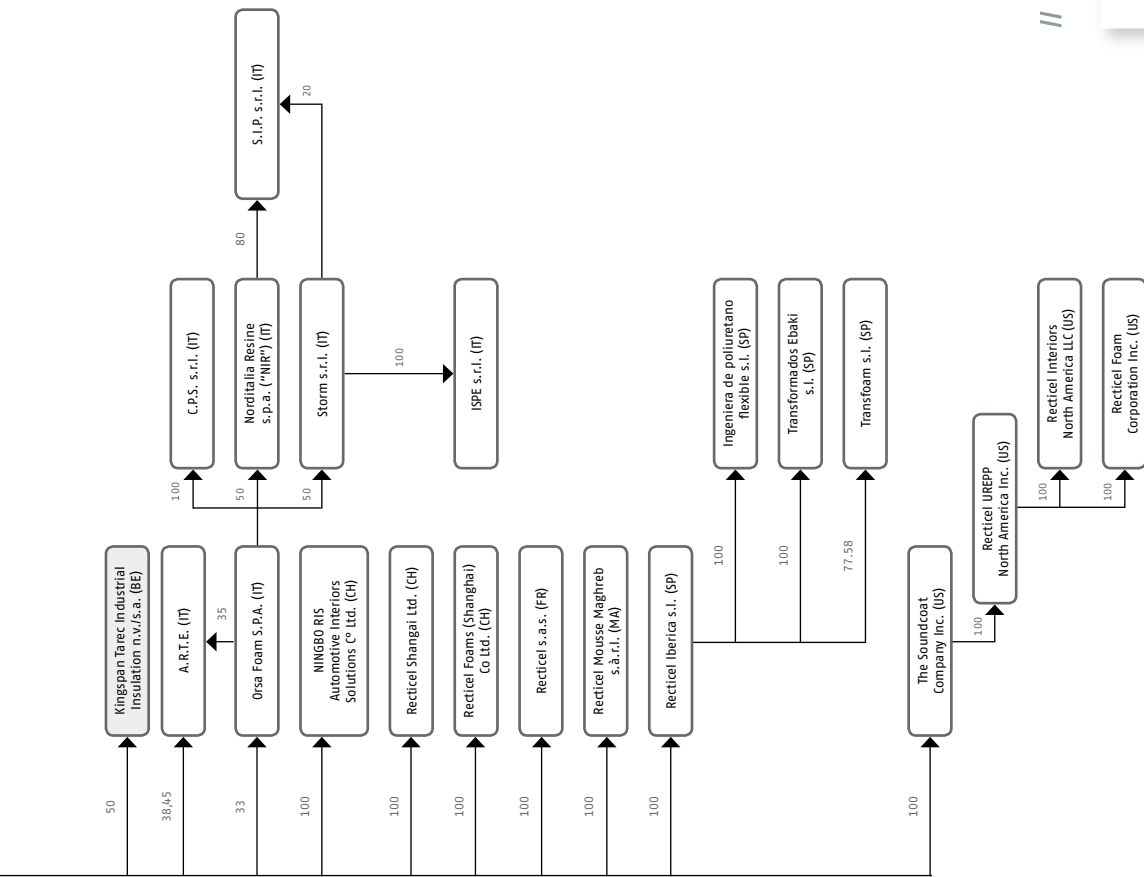
Blaasmiddel	Uit de reactie van isocyanaat met water wordt koolstofdioxide verkregen. Dit gas fungeert als blaasmiddel bij de productie van zacht schuim.
Colo-Fast®	Alifatisch polyurethaan dat zich onderscheidt door zijn kleurvastheid (lichtstabil).
Colo-Sense®	Variant van Colo-Fast®.
Dodecaëder	Een regelmatig twaalfvlak of een ruimtelijke figuur met 12 vijfhoekige vlakken, 20 hoekpunten en 30 ribben. Het is een van de vijf regelmatige veelvlakken in drie dimensies.
Ernstgraad arbeidsongevallen	Aantal verletdagen per duizend werkuren.
Frequentiegraad arbeidsongevallen	Aantal arbeidsongevallen met verlet per miljoen werkuren.
IDC	International Development Center, de internationale onderzoeks- en ontwikkelingsafdeling van de Groep Recticel.
Isocyanaat	Zeer reactieve stof die zich makkelijk bindt met andere stoffen (zoals alcoholen). De structuur van deze alcoholen bepaalt de hardheid van het PU-schuim.
Katalysator	Versnelt het reactieproces en verzekert het evenwicht in de polymerisatie en de blaasreactie. Katalysatoren bepalen de opschuimsnelheid van het proces.
Lambda	Uitdrukking van de thermische geleidingscoëfficiënt van thermische isolatie.
MDI	Methyleen difenyl diisocyanaat.
PIR	Polyisocyanuraat.
Polyisocyanuraat	Is een verbeterde versie van polyurethaan. PIR-schuim heeft een verbeterde dimensionele stabiliteit, goede mechanische eigenschappen, zoals druksterkte en is veel sterker brandvertragend. PIR wordt hoofdzakelijk gebruikt als thermische isolatie.
Polyol	Synoniem voor PU polyalcohol, wat verkregen wordt uit propyleenoxide.
Polyurethaan	Staat voor een belangrijke groep van producten binnen de grote familie van de polymeren of <i>plastics</i> . Polyurethaan is een verzamelnaam voor een ruim gamma van schuimvariëteiten.
PU of PUR	Afkorting van polyurethaan.
REACH	Is een systeem voor <i>Registratie, Evaluatie en Autorisatie van Chemische stoffen</i> dat in de Europese Unie geproduceerd of geïmporteerd worden. Deze regelgeving is vanaf 1 juni 2007 van kracht geworden.
Stabilisator	Zorgt bij het reactieproces voor de homogene opbouw en de stabilisatie van het cellulair netwerk tot en met het volledig oprijzen van het schuim.
TDI	Tolueen difenyl diisocyanaat.

Financiële begrippen

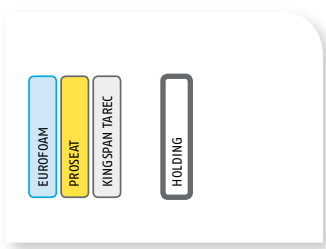
Aangewend kapitaal	Netto immateriële vaste activa + goodwill + materiële vaste activa + werkkapitaal. Gemiddelde = [Aangewend kapitaal op einde van vorig jaareinde + Aangewend kapitaal op het einde van afgelopen periode] / 2.
Aangewend kapitaal, Gemiddelde	Voor halfjaar: gemiddelde van het aangewend kapitaal aan het begin en aan het einde van de periode. Gemiddelde = [Aangewend kapitaal op einde van vorig jaareinde + Aangewend kapitaal op het einde van afgelopen periode] / 2. Voor het volledige jaar: gemiddelde van de halfjaargemiddelden.
Beurskapitalisatie	Slotkoers x totaal aantal uitstaande aandelen.
CGU	Staat voor <i>Cash Generating Unit</i> of kasstroom genererende eenheid.
Dochterondernemingen	Entiteiten waarover Recticel de zeggenschap heeft en die integraal worden geconsolideerd.
EBIT	Bedrijfsresultaat + winst of verlies uit deelnemingen.
EBITDA	EBIT + afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen/-vermeerderingen op activa.
Eigen vermogen	Eigen vermogen, inclusief minderheidsbelangen.
Geassocieerde deelnemingen	Entiteiten waarin Recticel een invloed van betekenis heeft en die verwerkt worden volgens de <i>equity</i> -methode.
Investeringen	Gekapitaliseerde investeringen in immateriële en materiële activa.
Joint ventures	Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en die proportioneel geconsolideerd worden.
Netto financiële schuld	Rentedragende financiële schulden op meer dan één jaar + rentedragende financiële schulden op ten hoogste één jaar – kasmiddelen en kasequivalenten.
Niet-recurrente elementen	Niet-recurrente elementen omvatten operationele opbrengsten, lasten en voorzieningen die betrekking hebben op herstructureringsprogramma's, bijzondere waardeverminderingen op activa, meer- of minwaarden op desinvesteringen en op liquidaties van verbonden ondernemingen, alsook andere gebeurtenissen of transacties die duidelijk afwijken van de normale activiteiten van de Groep.
Recurrente EBIT(DA) of REBIT(DA)	EBIT(DA) voor niet-recurrente elementen.
Return on Capital Employed	EBIT / gemiddelde aangewend kapitaal.
ROCE	Staat voor <i>Return on Capital Employed</i> .
Return on Equity (ROE)	Nettoresultaat voor de periode (aandeel van de Groep) / Gemiddeld eigen vermogen over de periode (aandeel van de Groep)
Schuldgraadratio	Netto financiële schuld / Eigen Vermogen (aandeel van derden inbegrepen)
Werkkapitaal	Vorraden + handelsvorderingen + overige vorderingen + terug te vorderen belastingen – handelsverplichtingen – te betalen belastingen – overige verplichtingen.
Winst per aandeel, basis	Nettoresultaat voor de periode (aandeel van de Groep) / Gemiddeld aantal uitstaande aandelen over de periode.
Winst per aandeel, verwaterd	Nettoresultaat voor de periode (aandeel van de Groep) / [Gemiddeld aantal uitstaande aandelen over de periode – eigen aandelen + (aantal mogelijke nieuwe aandelen die uitgegeven moeten worden in het kader van de bestaande uitstaande aandelenoptieplannen x verwateringseffect van de aandelenoptieplannen)].
VVPR	Verminderde Voorheffing / <i>Précompte Réduit</i> .
VVPR-strip	Geeft de houder het recht tot de inning van een dividend met een verminderde roerende voorheffing van 15% (in plaats van 25%).

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





// Joint Ventures



// Status 31 DEC 2010

(AS)	Austria	(MA)	Maroc
(BE)	Belgium	(MD)	Moldavia
(BG)	Bulgaria	(PL)	Poland
(CH)	China	(RO)	Romania
(CZ)	Czech Republic	(RS)	Republic of Belarus
(DE)	Germany	(RU)	Russia
(DK)	Denmark	(SE)	Serbia
(EE)	Estonia	(SI)	Slovenia
(FI)	Finland	(SK)	Slovakia
(FR)	France	(SP)	Spain
(GE)	Georgia	(SW)	Sweden
(GR)	Greece	(SZ)	Switzerland
(HU)	Hungary	(TR)	Turkey
(IT)	Italy	(UK)	United Kingdom
(JA)	Japan	(US)	United States of America
(LT)	Lithuania	(UKR)	Ukraine
(LU)	Luxembourg		
(NE)	The Netherlands		
(NO)	Norway		

Recticel N.V./S.A.

Olympiadenlaan 2
B – 1140 Brussel
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.

Dit jaarverslag kan ook gedownload
worden op www.recticel.com

Creatie

www.linknv.be

(Netopmaak financieel gedeelte: Carloz Pavez)

Algemene coördinatie:

Michel De Smedt

Coördinatie design:

Paul De Wilde

Dank aan alle collega's die hebben
bijgedragen tot de realisatie van dit
Jaarverslag.

Toekomstverwachtingen

Dit document bevat bepaalde kwantitatieve en/of kwalitatieve toekomstgerichte verklaringen en verwachtingen betreffende resultaten en de financiële stand van zaken van de Groep Recticel. Het ligt in de aard van dergelijke toekomstgerichte verklaringen dat zij geen garantie vormen voor toekomstige prestaties gezien deze nu eenmaal een aantal risico's en onzekerheden met zich meebrengen die betrekking hebben op toekomstige gebeurtenissen en ontwikkelingen. De lezer wordt erop gewezen om voldoende voorzichtigheid aan de dag te leggen bij de interpretatie van deze toekomstverwachtingen omdat de werkelijke resultaten en gebeurtenissen in de toekomst door een of meerdere, zowel interne als externe, factoren kunnen beïnvloed worden. Bijgevolg kunnen de daadwerkelijke resultaten en prestaties mogelijks aanzienlijk afwijken van de vooropgestelde verwachtingen, doelstellingen en eventueel verklaringen. De belangrijkste en meest relevante risico- en onzekerheidsfactoren worden verder beschreven in het hoofdstuk "Waarde- en risicobeheer" van het financieel gedeelte van dit Jaarverslag. Recticel neemt geen enkele verbintenis op zich om eventuele wijzigingen en ontwikkelingen in deze risicofactoren te actualiseren, noch om de mogelijke impact hiervan op de vooruitzichten, onverwijld of met enige vertraging, publiek te maken.



 Isolatie

Tarecpir®

Tarecpur®

Kooltherm®

POWERDECK®

POWERROOF®

POWERWALL®

EUROWALL®

 Slaapcomfort

BEKA

laltoflex

swissflex

rokado
Bettsysteme

SCHLARAFFIA

LITERIE BULTEX

superba
Schweizer Schlafkultur

sembella

ubica

MATRATZEN BULTEX

 Soepelschuim

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 *wellness* choice

SAFEGUARD SAFEGUARD

composite foams

 Automobiel

RECTICEL
Automotive

proseat



Financieel Rapport

JAARVERSLAG 2010





Financieel Rapport

JAARVERSLAG 20**10**



Inhoudstafel

I.	Jaarrekening ^a	3
I.1.	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	3
I.2.	Geconsolideerd totaal resultaat	4
I.3.	Resultaat per aandeel	4
I.4.	Geconsolideerde balans	4
I.5.	Geconsolideerd kasstroomoverzicht	6
I.6.	Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	7
II.	Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2010 ^a	9
II.1.	Samenvatting van de waarderingsregels	9
II.2.	Wijzigingen in de consolidatiekring	23
II.3.	Bedrijfs- en geografische segmenten	24
II.4.	Winst- en verliesrekening	29
II.5.	Balans	37
II.6.	Diversen	74
III.	Recticel n.v. – algemene informatie	84
IV.	Recticel n.v. – enkelvoudige jaarrekening	86
V.	Verklaring door verantwoordelijken ^a	88
VI.	Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening die eindigt op 31 december 2010 ^a	89
VII.	Vergelijkend overzicht van de geconsolideerde jaarrekening (2003-2010)	91
VIII.	Waarde- en risicobeheer ^a	94

^a Deze onderdelen maken integraal deel uit van het Verslag van de Raad van Bestuur, en bevatten de door het Belgische Wetboek van Vennootschappen vereiste informatie rond de geconsolideerde jaarrekening.

I. Jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening is door de Raad van Bestuur goedgekeurd voor publicatie op 03 maart 2011.

I.1. Geconsolideerde winst- en verliesrekening

in duizend EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING *	2010	2009
Bedrijfsopbrengsten	II.3.	1 348 430	1 276 662
Distributiekosten		(64 768)	(62 061)
Kostprijs van de omzet		(1 066 780)	(982 511)
Brutowinst		216 882	232 090
Algemene en administratieve kosten		(80 367)	(82 166)
Verkoop- en marketingkosten	II.2.	(74 331)	(81 040)
Kosten van onderzoek en ontwikkeling		(15 794)	(13 941)
Bijzondere waardeverminderingen		(10 800)	(10 362)
Overige bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾		69 270	39 825
Overige bedrijfsuitgaven ⁽²⁾		(79 345)	(39 794)
Totaal overige bedrijfsopbrengsten/(-uitgaven)⁽¹⁾⁺⁽²⁾	II.4.1.	(10 075)	31
Winst of verlies van entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast		935	1 608
Winst of verlies uit deelnemingen	II.4.3.	1 164	7
Bedrijfresultaat (EBIT)		27 614	46 227
Renteopbrengsten		501	946
Rentelasten		(12 271)	(17 865)
Andere financiële opbrengsten		21 823	28 961
Andere financiële lasten		(27 148)	(25 836)
Financieel resultaat	II.4.4.	(17 095)	(13 794)
Winst of verlies van de periode voor belastingen		10 519	32 433
Belastingen op het resultaat	II.4.5.	4 108	(12 396)
Winst of verlies van de periode na belastingen		14 627	20 037
waarvan toerekenbaar aan Minderheidsbelangen		(188)	703
waarvan toerekenbaar aan de Groep		14 439	20 740

*De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze winst- en verliesrekening.

I.2. Geconsolideerd totaal resultaat

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Winst of verlies voor de periode na belastingen	14 627	20 037
Hedging reserves	(1 329)	(1 397)
Wisselkoersverschillen	1 760	37
Reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening	7 962	0
Uitgestelde belastingen op reserves voor rente-indekkingen	104	359
Overig totaal resultaat	8 497	(1 001)
Totaal resultaat voor de periode, inclusief de opgenomen reserves voor omrekeningsverschillen	23 124	19 036
Totaal resultaat voor de periode, inclusief de opgenomen reserves voor omrekeningsverschillen	23 124	19 036
waarvan toerekenbaar aan de Groep	22 936	19 739
waarvan toerekenbaar aan minderheidsbelangen	188	(703)

I.3. Resultaat per aandeel

in EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING *	2010	2009
Gewone winst (verlies) per aandeel	II.4.7.	0,50	0,72
Verwaterde winst (verlies) per aandeel	II.4.8.	0,49	0,72

I.4. Geconsolideerde balans

in duizend EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING *	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Immateriële activa	II.5.1.	13 307	14 301
Goodwill	II.5.2.	34 365	33 311
Materiële vaste activa	II.5.3. & II.5.4.	270 979	286 789
Vastgoedbeleggingen	II.5.5.	896	896
Investerings in geassocieerde deelnemingen	II.5.7.	15 451	15 697
Andere financiële activa	II.5.8.	1 151	1 999
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	II.5.9.	86	85
Langlopende vorderingen	II.5.10.	10 070	9 605
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	55 739	43 365
Vaste activa		402 044	406 048
Vorraden en bestellingen in uitvoering	II.5.11. & II.5.12.	113 671	105 827
Handelsvorderingen	II.5.13.	141 783	142 104
Overige vorderingen	II.5.13.	62 285	58 016
Terug te vorderen belastingen	II.4.5.	3 552	4 367
Overige beleggingen		181	156
Geldmiddelen en kasequivalenten	II.5.14.	53 938	41 388
Viottende activa		375 410	351 858
Totaal activa		777 454	757 906

* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze balans.

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Kapitaal	II.5.15.	72 329	72 329
Uitgiftepremies	II.5.16.	107 013	107 013
Uitgegeven kapitaal		179 342	179 342
Reserves		75 179	67 582
Indekkings- en omrekeningsverschillen		(12 853)	(21 395)
Eigen vermogen voor minderheidsbelangen		241 668	225 529
Minderheidsbelangen		0	429
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen		241 668	225 958
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	II.5.17.	34 988	37 209
Voorzieningen	II.5.18.	24 452	23 008
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	8 800	8 187
Obligaties en schuldpapier	II.5.19.	39 780	39 368
Financiële leaseverplichtingen	II.5.21.	13 285	15 986
Kredietinstellingen	II.5.19.	111 977	128 200
Overige leningen	II.5.19.	2 082	2 201
Rentedragende financiële verplichtingen	II.5.19.	167 124	185 755
Overige verplichtingen	II.5.20.	510	359
Langlopende verplichtingen		235 874	254 518
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	II.5.17.	3 846	3 893
Voorzieningen	II.5.18.	14 480	8 312
Rentedragende financiële verplichtingen	II.5.19.	45 691	47 740
Handelsverplichtingen	II.5.23.	141 887	114 208
Belastingen	II.4.5.	7 542	4 712
Overige verplichtingen	II.5.23.	86 466	98 565
Kortlopende verplichtingen		299 912	277 430
Totaal passiva		777 454	757 906

* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze balans.

I.5. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICH- TINGEN *	2010	2009 (HERWERKT)
Bedrijfsresultaat (EBIT)	II.1.	27 614	46 227
Afschrijvingen van immateriële vaste activa	II.5.1.	4 184	4 266
Afschrijvingen van materiële vaste activa	II.5.3.	39 780	40 016
Afschrijvingen van uitgestelde lange termijn betalingen en voorschotten	II.4.2.	1 157	1 437
Waardeverminderingen op immateriële vaste activa	II.5.1.	91	709
Waardeverminderingen op materiële vaste activa	II.5.3.	10 709	6 427
Waardeverminderingen goodwill	II.5.2.	0	3 225
Afboekingen activa		(235)	3 695
Wijziging in de voorzieningen		3 374	4 003
(Winst) / Verlies op de vervreemding van activa		1 916	(20 771)
Opbrengsten uit geassocieerde deelnemingen	II.4.2.	(935)	(1 609)
BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		87 655	87 625
Vorraden		(7 515)	6 785
Handelsvorderingen		(1 401)	(15 808)
Overige vorderingen		(4 145)	4 468
Handelsverplichtingen		18 424	(16 479)
Overige verplichtingen		(11 330)	9 967
Wijzigingen in het werkkapitaal		(5 967)	(11 067)
Betaalde inkomstenbelastingen		(4 330)	(10 232)
NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		77 358	66 326
Ontvangen rente-opbrengsten		2 208	449
Ontvangen dividenden		954	375
Investerings in financiële vaste activa en onderschrijven van kapitaalsverhoging		0	0
(Toename) / Afname van verplichtingen en vorderingen		(657)	(2 384)
Investerings in immateriële activa	II.5.1.	(3 436)	(2 227)
Investerings in materiële vaste activa	II.5.2.	(26 646)	(16 135)
Acquisitie van dochterondernemingen	II.5.8.	(708)	(2 935)
Investerings in geassocieerde deelnemingen		(25)	(738)
Opbrengsten uit vervreemding van immateriële activa	II.5.1.	268	88
Opbrengsten uit vervreemding van materiële vaste activa	II.5.2.	2 105	119
Opbrengsten uit vervreemding dochterondernemingen	II.5.8.	143	45 010
Opbrengsten uit vervreemding joint ventures	II.5.8.	0	0
Opbrengsten uit vervreemding geassocieerde deelnemingen	II.5.8.	704	113
Opbrengsten uit vervreemding van investeringen beschikbaar voor verkoop		0	80
NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		(25 090)	21 815
Betaalde rentelasten		(10 552)	(18 269)
NETTO VRIJE KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		41 716	69 872
Uitgekeerde dividenden		(7 256)	(5 688)
(Toename) / Afname van voor verkoop beschikbare investeringen		(26)	(173)
Toename van financiële verplichtingen		8 007	10 111
(Afname) van financiële verplichtingen		(33 254)	(102 494)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		(43 081)	(116 513)
Effect van wisselkoerswijzigingen		(4 859)	3 884
Effect van wijziging van de consolidatiekring en reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening		8 222	(2 275)
WIJZIGINGEN IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN		12 550	(26 763)
Netto kaspositie bij aanvang van de verslagperiode		41 388	68 151
Netto kaspositie aan het einde van de verslagperiode		53 938	41 388
WIJZIGING IN NETTO KASPOSITIE		12 550	(26 763)

Zoals voorzien onder IAS7, worden voor de investerings- en vervreemdingsactiviteiten enkel de betalingen in cash en kasontvangsten weergegeven. In deze context en om de vergelijkbaarheid te vergemakkelijken wordt het kasstroomoverzicht van de voorgaande periode herwerkt voor de toelichtingen II.5.1., II.5.2. en II.5.8.

* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit kasstroomoverzicht.

Commentaren bij het geconsolideerde kasstroomoverzicht

De bruto **kasstroom voor wijzigingen in het werkkapitaal** ligt op het zelfde niveau als vorig jaar.

De **netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten** is EUR 11,0 miljoen hoger in vergelijking met vorig jaar. Deze positieve variantie is het resultaat van een verbeterde behoefte in werkkapitaal (EUR –6,0 miljoen versus EUR –11,1 miljoen in 2009) en een lager bedrag aan betaalde inkomstenbelastingen (EUR –4,3 miljoen versus EUR –10,2 miljoen in 2009).

De **wijziging in het werkkapitaal** (EUR –6,0 miljoen) werd beïnvloed door de stijging van de waarde van de voorraden grondstoffen, dit als gevolg van hogere grondstofprijzen en een hogere activiteitsgraad. Daarnaast werd deze stijging gematigd door een stijging van de handelsverplichtingen, die gedeeltelijk gecompenseerd werden door een daling van de overige verplichtingen.

De **netto kasstroom uit investeringsactiviteiten** bedroeg EUR –25,1 miljoen versus EUR +21,8 miljoen in 2009. 2009 werd positief beïnvloed door de verkoop van het 50% belang in COFEL (Slaapcomfort Frankrijk).

De **netto vrije kasstroom uit bedrijfsactiviteiten**, die (i) de netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten (EUR +77,4 miljoen), (ii) de netto kasstroom uit de investeringsactiviteiten (EUR –25,1 miljoen) en (iii) de betaalde rentelasten (EUR –10,6 miljoen) omvat, bedraagt EUR +41,7 miljoen, in vergelijking met EUR +69,9 miljoen in 2009.

De **kasstroom uit financieringsactiviteiten** kwam uit op EUR –43,1 miljoen versus EUR –116,5 miljoen in 2009. Lagere betaalde rentelasten (EUR –10,6 miljoen versus EUR –18,3 miljoen in 2009) werden in beperkte mate tenietgedaan door hogere betaalde dividenden (EUR 7,3 miljoen versus 5,7 miljoen in 2009). De financiële schuld werd in 2010 met een netto bedrag van EUR 25,2 miljoen verder afgebouwd.

I.6. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

7

Voor de verslagperiode 2010

Groep Recticel	in duizend EUR							
	KAPITAAL	UITGIFTE- PREMIES	RESERVES	OMREKE- NINGS- VERSCHILLEN	INDEKKINGS- RESERVES	EIGEN VERMOGEN, VOOR MINDERHEIDS- BELANGEN	MINDERHEIDS- BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN, MINDERHEIDS- BELANGEN INBEGREPEN
Per einde van de vorige verslagperiode	72 329	107 013	67 582	(16 721)	(4 674)	225 529	429	225 958
Dividenden	0	0	(7 234)	0	0	(7 234)	0	(7 234)
Stock opties (IFRS 2)	0	0	392	0	0	392	0	392
Bewegingen toerekenbaar aan eigenaars van de moedermaatschappij	0	0	(6 842)	0	0	(6 842)	0	(6 842)
Winst of verlies over de verslagperiode ^(a)	0	0	14 439	0	0	14 439	188	14 627
Meerwaarden (Min-) op indekkingen	0	0	0	0	(305)	(305)	0	(305)
Uitgestelde belastingen	0	0	0	0	104	104	0	104
Omrekeningsverschillen	0	0	0	1 760	(1 024)	736	0	736
Reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening	0	0	0	7 962	0	7 962	0	7 962
Overige totaal inkomsten ^(b)	0	0	0	9 722	(1 225)	8 497	0	8 497
Totaal inkomsten ^{(a)+(b)}	0	0	14 439	9 722	(1 225)	22 936	188	23 124
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	0	0	45	0	45	(617)	(572)
Per einde van de verslagperiode	72 329	107 013	75 179	(6 954)	(5 899)	241 668	0	241 668

in duizend EUR								
Groep Recticel	KAPITAAL	UITGIFTE- PREMIES	RESERVES	OMREKE- NINGS- VERSCHILLEN	INDEKKINGS- RESERVES	EIGEN VERMOGEN, VOOR MINDERHEIDS- BELANGEN	MINDERHEIDS- BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN, MINDERHEIDS- BELANGEN INBEGREPEN
Per einde van de vorige verslagperiode	72 329	107 013	51 222	(17 238)	(2 713)	210 613	23 090	233 703
Dividenden	0	0	(4 918)	0	0	(4 918)	(549)	(5 467)
Andere (IFRS 2 – Stock opties)	0	0	538	0	0	538	0	538
Bewegingen toerekenbaar aan eigenaars van de moedermaatschappij	0	0	(4 380)	0	0	(4 380)	(549)	(4 929)
Winst of verlies over de verslagperiode ⁽¹⁾	0	0	20 740	0	0	20 740	(703)	20 037
Meerwaarden (Min-) op indekkingen	0	0	0	0	(1 053)	(1 053)	0	(1 053)
Uitgestelde belastingen	0	0	0	0	359	359	0	359
Omrekeningsverschillen	0	0	0	37	(344)	(307)	0	(307)
Overige totaal inkomsten ⁽²⁾	0	0	0	37	(1 038)	(1 001)	0	(1 001)
Totaal inkomsten ⁽¹⁾⁺⁽²⁾	0	0	20 740	37	(1 038)	19 739	(703)	19 036
Herclassificatie	0	0	0	923	(923)	0	0	0
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	0	0	(443)	0	(443)	(21 409)	(21 852)
Per einde van de verslagperiode	72 329	107 013	67 582	(16 721)	(4 674)	225 529	429	225 958

II. Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening van de verslagperiode die eindigt op 31 december 2010

II.1. Samenvatting van de waarderingsregels

II.1.1. Verklaring van overeenstemming – grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

Recticel NV (de "Vennootschap") is een naamloze onderneming gedomicilieerd in België. De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap bevat de jaarrekeningen van de Vennootschap, haar dochterondernemingen, haar belangen in entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en die proportioneel geconsolideerd worden (samen "de Groep" genoemd) en de belangen van de Groep in geassocieerde deelnemingen waarop de equity-methode is toegepast.

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de "International Financial Reporting Standards" (IFRS), zoals goedgekeurd binnen de Europese Unie.

Voor het lopende jaar heeft de Groep alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB aangenomen die relevant zijn voor haar activiteiten en die effectief waren voor de verslagperiode met aanvang 01 januari 2010; en die goedgekeurd waren door de Europese Unie.

Bij het opstellen van de financiële staten van de Groep, werden dezelfde boekhoudprincipes, presentatie en berekeningsmethodes gehanteerd als deze die gebruikt werden voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2009, met uitzondering van het effect ten gevolge van de toepassing van de hieronder beschreven standaarden die van kracht werden vanaf 1 januari 2010.

IFRS 3 (herzien 2008), Bedrijfscombinaties

De herziene standaard omvat een aantal belangrijke wijzigingen. De prijs voor de acquisitie van een bedrijfsactiviteit, inclusief voorwaardelijke betalingen, dienen geboekt te worden aan de reële waarde op datum van de acquisitie; terwijl latere aanpassingen in de voorwaardelijke betalingen als gevolg van evenementen van na de acquisitiedatum in de resultatenrekeningen dienen opgenomen te worden. De zogenaamde "full goodwill" optie, dat op een geval per geval basis kan weerhouden worden, staat de overnemer toe om het minderheidsbelang in de overgenomen entiteit te waarderen aan ofwel de reële waarde van de overgenomen entiteit, ofwel aan het proportionele belang in de netto activa van de overgenomen entiteit. Alle kosten verbonden aan de acquisitie, zoals consultancy honoraria, dienen in de resultatenrekening opgenomen te worden.

IAS 27 (herzien 2008), Geconsolideerde and aparte financiële staten

De herziene standaard vereist dat de effecten van alle aandelentransacties met minderheidsbelangen in het eigen vermogen zouden geboekt worden indien er geen wijziging van de controle zou zijn. Bij gevolg zullen zulke transacties geen goodwill opleveren of zullen geen winsten en verliezen in de resultatenrekeningen worden opgenomen. De standaard specificeert ook de boekhoudkundige verwerking wanneer de controle wordt verloren. Elk overblijvend belang in de entiteit wordt geherwaardeerd aan de reële waarde, en de winst of verlies wordt erkend in de resultatenrekening.

Overige Standaarden en Interpretaties die van toepassing waren voor 2010 zonder dat deze een invloed hadden op de financiële staten.

- Verbetering van IFRS (2008-2009) (in principe van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2010)
- Aanpassing van IRRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen – Met cash afgehandelde op aandelen gebaseerde betalingstransacties (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2010)
- Aanpassing van IAS39 Financiële instrumenten: Herkenning en waardering – voor indekking gebruikbare elementen (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2009)
- IFRS 17 Verdeling van non-cash activa aan de eigenaars (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 november 2009)
- IFRIC 18 Transfers van activa van klanten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 november 2009)

De Groep heeft in 2010 ervoor gekozen om geen standaarden of interpretaties vervroegd toe te passen:

- IFRS 9 Financiële instrumenten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- Verbeteringen aan IFRS (2009-2010) (in principe van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2011)
- Aanpassingen van IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – IFRS 7 uitzonderingen (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2010)
- Aanpassingen van IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – IFRS 7 Hyperinflatie en schrapping van vaste data voor de eerste toepassers (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2011)
- Aanpassingen IFRS 7 Financiële instrumenten: Toelichtingen en niet-herkenning (Aanpassingen van IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – IFRS 7 uitzonderingen (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2011)
- Aanpassing van IAS 12 Inkomstenbelastingen – Uitgestelde belastingen: herkenning van onderliggende activa (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2012)
- Aanpassingen IAS 24 Toelichtingen verbonden partijen (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2011). Deze standaard vernietigt IAS 24 Toelichtingen transacties met verbonden partijen, uitgevaardigd in 2003.
- Aanpassingen van IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie – Classificatie van uitgegeven rechten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 februari 2010)
- IFRIC 19 Uitdovende financiële verplichtingen met eigen vermogensinstrumenten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2010)
- Aanpassingen aan IFRIC 14 IAS 19 – De beperking van toegezegde-pensioenregelingsactiva, Minimale financieringsvereisten en hun interactie – Vooruitbetalingen van minimale financieringsvereisten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2011)

Met uitzondering van IFRS 9, verwacht de Groep niet dat de bovenvermelde standaarden en interpretaties een materiële impact zullen hebben op de financiële staten van Recticel.

11.1.2. Algemene principes

Valuta waarin de jaarrekening is uitgedrukt

De jaarrekening is opgesteld in euro (EUR), afgerond op het dichtste duizendtal (tenzij anders vermeld). De euro is de valuta van de primaire economische omgeving waarin de Groep actief is. De jaarrekeningen van de buitenlandse deelnemingen worden omgerekend in overeenstemming met de principes, beschreven in de paragraaf 'Vreemde valuta'.

Historische kostprijs

De jaarrekening is opgesteld op basis van de historische kostprijs, tenzij hieronder anders wordt toegelicht in de waarderingsregels. Investerings in eigen-vermogensinstrumenten die niet

genoteerd zijn op een actieve markt en waarvan de reële waarde niet op betrouwbare wijze kan bepaald worden aan de hand van alternatieve waarderingsmethodes, worden gewaardeerd tegen kostprijs.

Vreemde valuta

Verrichtingen in vreemde valuta worden omgerekend aan de wisselkoers die op de datum van de verrichting van toepassing is. Op elke balansdatum worden monetaire activa en verplichtingen die in vreemde valuta zijn uitgedrukt, omgerekend aan de slotkoers. De niet-monetaire activa en verplichtingen die tegen hun reële waarde in een vreemde munt zijn opgenomen, worden omgerekend aan de wisselkoers die van toepassing was op het ogenblik dat hun reële waarde werd bepaald. Winsten en verliezen die voortvloeien uit dergelijke omrekeningen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wanneer ze echter uitgesteld worden, worden ze opgenomen in het eigen vermogen.

Activa en verplichtingen van de buitenlandse activiteiten van de Groep worden omgerekend aan de slotkoers. Baten en lasten worden omgerekend aan de gemiddelde wisselkoers over de periode, tenzij de wisselkoersen erg schommelen. De wisselkoersverschillen die hieruit voortvloeien worden opgenomen in het eigen vermogen, onder de rubriek "Omrekeningsverschillen". Bij het afstoten van een buitenlandse activiteit wordt het cumulatieve bedrag van de wisselkoersverschillen, dat was opgenomen in het eigen vermogen, in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Goodwill en aanpassingen aan de reële waarde die ontstaan bij het verwerven van een buitenlandse entiteit, worden behandeld als activa en passiva van de buitenlandse entiteit en omgerekend aan de slotkoers.

Consolidatieprincipes

De geconsolideerde jaarrekening omvat de dochterondernemingen, de belangen in entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en die proportioneel geconsolideerd worden en de geassocieerde deelnemingen waarop de equity-methode wordt toegepast.

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van uniforme grondslagen voor financiële verslaggeving voor vergelijkbare transacties en gebeurtenissen in soortgelijke omstandigheden.

Alle saldi en transacties, baten en lasten binnen de Groep worden geëlimineerd in de consolidatie.

• Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten waarover de Vennootschap direct of indirect de zeggenschap uitoefent. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van een entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. De consolidatie van dochterondernemingen vangt aan op de datum waarop Recticel de zeggenschap over die entiteiten verkrijgt en stopt wanneer ze de zeggenschap verliest.

Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming dat niet resulteert in het verlies van de controle, worden als eigen vermogenstransacties geboekt. De boekwaarde van de belangen van de Groep en de minderheidsbelangen worden aangepast om deze wijzigingen in de relatieve belangen in een dochteronderneming weer te geven. Elke afwijking tussen het bedrag waarmee de minderheidsbelangen worden aangepast en de reële waarde van de uitgevoerde of ontvangen betaling wordt onmiddellijk erkend in het eigen vermogen.

Wanneer de Groep echter de controle over een dochteronderneming verliest, dan wordt de winst of het verlies van de verkoop berekend als het verschil tussen (i) de totale reële waarde van de ontvangen betaling en de reële waarde van het overblijvende belang, en (ii) de vroegere boekwaarde van de activa (inclusief goodwill) en de verplichtingen van de dochteronderneming en alle minderheidsbelangen. Bedragen die voordien, voor deze dochterondernemingen, erkend werden in het totaal resultaat worden op dezelfde manier verwerkt (ttz herclassificatie van winst of verlies of rechtstreeks getransfereerd naar de overgedragen resultaten) als zou vereist zijn indien de relevante activa en passiva zouden zijn afgestoten. De reële waarde, op datum van het verlies van de controle, van elke weerhouden investering in de vroegere dochteronderneming, wordt gezien als de reële waarde op het moment van de eerste erkenning onder IAS 39 Financiële instrumenten: Erkenning en

Waardebepaling of, indien van toepassing, de kost van de initiële erkenning van een investering in een geassocieerde of gezamenlijk gecontroleerde entiteit.

• *Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend*

De entiteiten waarvoor Recticel contractueel is overeengekomen om de zeggenschap te delen met één of meer andere partijen, zijn entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend. Dergelijke overeenkomst zorgt ervoor dat voor strategische, financiële en operationele beslissingen de unanieme instemming vereist is van de partijen die de zeggenschap delen. Proportionele consolidatie van entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend vangt aan op de datum dat de gezamenlijke zeggenschap start en stopt wanneer die zeggenschap niet langer wordt gedeeld.

• *Geassocieerde deelnemingen*

Geassocieerde deelnemingen zijn entiteiten waarin Recticel een invloed van betekenis heeft door deel te nemen in de beslissingen van de deelneming zonder (gezamenlijke) zeggenschap uit te oefenen over deze entiteiten. Op geassocieerde deelnemingen wordt de equity-methode toegepast tot de datum waarop de Vennootschap de invloed van betekenis verliest.

• *Bedrijfscombinaties*

Overnames van dochterondernemingen en activiteiten worden geboekt volgens de acquisitiemethode. De prijs voor elke overname wordt bepaald als de som van de reële waarden (op datum van de betaling) van de overhandigde activa, de overgenomen of vermoede verplichtingen, en de eigenvermogensinstrumenten uitgegeven door de Groep in ruil voor de controle over de overgenomen partij. Kosten in verband met de overname worden in de resultatenrekeningen opgenomen.

Wanneer Recticel een entiteit of bedrijfsactiviteit overneemt, worden de identificeerbare activa en verplichtingen van de overgenomen partij op datum van de aanschaf opgenomen aan hun reële waarde; behalve voor:

- Uitgestelde belastingactiva of –verplichtingen en verplichtingen of activa in verband met personeelsvoordelen worden erkend en bepaald volgens respectievelijk IAS 12 Inkomstenbelastingen en IAS 19 Personeelsvoordelen.
- Verplichtingen en eigen vermogensinstrumenten in verband met op aandelen gebaseerde betalingstransacties van de overgenomen partij of de vervanging van op aandelen gebaseerde betalingen van de overgenomen partij door op aandelen gebaseerde betalingen door de Groep, worden bepaald in overeenstemming met IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen.
- Activa (of afgestoten groepen) die geclassificeerd werden onder voor verkoop beschikbaar conform IFRS 5 Vaste activa beschikbaar voor verkoop en Stopgezette activiteiten worden volgens deze standaard gewaardeerd.

Goodwill wordt bepaald als het verschil tussen de som van de overgemaakte betalingen, het bedrag van elke minderheidsbelang in de overgenomen partij, en de reële waarde van de door de overnemer voordien aangehouden belang (indien van toepassing) in het eigen vermogen van de overgenomen partij, boven het netto bedrag van de overgenomen activa en verplichtingen op de datum van overname. Wanneer dit verschil negatief is, wordt het surplus, na een herbeoordeling van de reële waarden, onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen als een winst uit een koopje.

Minderheidsbelangen die huidige eigendomsbelangen zijn en die de houders een proportioneel recht in de netto activa van de entiteit geeft in geval van liquidatie, mogen initieel bepaald worden aan hun reële waarde of aan het proportioneel deel van de erkende bedragen van de geïdentificeerde netto activa van de overgenomen partij. De bepalingkeuze hangt van transactie tot transactie.

Indien Recticel zijn belang verhoogt in een deelneming waarin het nog niet de controle had (in principe verhoging van het deelnemingspercentage kleiner of gelijk aan 50% tot 51% en meer) (bedrijfscombinaties uitgevoerd in verschillende fases), dan wordt het door de Groep aangehouden belang in de overgenomen partij geherwaardeerd aan de reële waarde op datum van de overname (ttz. datum waarop de Groep de controle verworft), en de hieruit resulteerde winst of verlies, indien van toepassing, wordt herkend in de resultatenrekening.

Indien de initiële boekhoudkundige verwerking van bedrijfscombinaties onvolledig is op het einde van de rapporteringsperiode waarin deze hebben plaatsgevonden, dan zal de Groep voorzieningen aanleggen voor deze elementen die nog onvolledig zijn. Deze voorzieningen worden aangepast tijdens de bepalingperiode (maximum één jaar na de aanschaffingsdatum), of bijkomende activa of verplichtingen zullen worden erkend, opdat zodoende alle nieuw verkregen informatie inzake de bestaande feiten en omstandigheden op datum van de overname; indien gekend; de bedragen zodanig zouden bijstellen als zouden deze gekend zijn geweest op die datum.

11.1.3. Balans

Immateriële activa

Immateriële activa worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de ermee verbonden toekomstige economische voordelen naar de Groep zullen vloeien en indien de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Na de eerste opname worden alle immateriële activa gewaardeerd aan hun kostprijs, verminderd met de eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen.

Octrooien, handelsmerken en gelijkaardige rechten

Octrooien en handelsmerken worden de eerste keer gewaardeerd aan kostprijs en afgeschreven aan de hand van de lineaire afschrijvingsmethode over hun geschatte gebruiksduur die contractueel beperkt is in de tijd.

Intern gegenereerde immateriële activa

Een intern gegenereerd immaterieel actief wordt enkel opgenomen indien aan alle volgende voorwaarden voldaan is:

- er is een identificeerbaar actief gegenereerd (zoals software en nieuwe processen);
- het is waarschijnlijk dat het gegenereerde actief toekomstige economische voordelen zal opbrengen; en
- de kostprijs van het actief kan betrouwbaar bepaald worden.

De ontwikkelingsfase vangt aan op het ogenblik dat nieuwe producten getest worden bij de klant. Het doel is om producten te ontwikkelen die voldoen aan de technische en kwaliteitsvereisten van de klant. Ontwikkelingsactiviteiten zijn gebaseerd op resultaten bekomen uit toegepast onderzoek of uit bestaande know how en worden gebruikt voor nieuwe winstgenererende toepassingen. De status hiervan wordt jaarlijks opgevolgd om de potentiële rentabiliteit van de projecten te bepalen. De ontwikkelingskosten worden afgeschreven over een periode van maximaal vier (4) jaar.

Indien niet voldaan is aan de voorwaarden voor opname, worden de uitgaven met betrekking tot ontwikkeling als last opgenomen op het moment dat ze gedaan worden.

Goodwill

Goodwill wordt bepaald als het verschil tussen de som van de overgemaakte betalingen, het bedrag van elke minderheidsbelang in de overgenomen partij, en de reële waarde van de door de overnemer voordien aangehouden belang (indien van toepassing) in het eigen vermogen van de overgenomen partij, boven het netto bedrag van de overgenomen activa en verplichtingen op de datum van overname.

Goodwill dat voortkomt uit de overname van een activiteit wordt gewaardeerd aan zijn kostprijs minus alle afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen, indien van toepassing, en wordt apart vermeld in de geconsolideerde financiële staten.

Goodwill wordt minstens jaarlijks onderworpen aan een test op bijzondere waardevermindering. Elk bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk opgenomen in de winst- en verliesrekening en wordt nadien niet meer teruggenomen.

Bij afstoting van een dochteronderneming, geassocieerde deelneming of entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend, wordt de gerelateerde goodwill opgenomen in de bepaling van de winst of het verlies van de afstoting.

Materiële vaste activa

Een materieel vast actief wordt opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar de Groep zullen vloeien en indien de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Na de opname worden alle materiële vaste activa gewaardeerd aan hun kostprijs, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. De kostprijs omvat alle directe kosten en alle rechtstreeks toerekenbare kosten om het actief op de locatie en in de staat te krijgen die noodzakelijk is om te functioneren op de beoogde wijze. Financieringskosten zouden moeten geactiveerd worden. Latere uitgaven verbonden aan een materieel vast actief worden meestal als last opgenomen wanneer ze gedaan worden. Dergelijke uitgaven worden enkel geactiveerd indien duidelijk kan worden aangetoond dat ze resulteren in een toename van de toekomstige economische voordelen die verwacht worden uit het gebruik van het materieel vast actief in vergelijking met de oorspronkelijke raming.

De verschillende categorieën van materiële vaste activa worden aan de hand van de lineaire methode afgeschreven over hun geschatte gebruiksduur. De afschrijving vangt aan op het moment dat de activa klaar zijn voor hun beoogde gebruik.

De geschatte gebruiksduur van de belangrijkste materiële vaste activa ligt binnen de volgende vorken:

Grondverbeteringswerken	: 25 jaar
Administratieve gebouwen	: 25 tot 40 jaar
Industriële gebouwen	: 25 jaar
Fabrieken	: 10 tot 15 jaar
Machines	
Zware installaties	: 11 tot 15 jaar
Halfzware installaties	: 8 tot 10 jaar
Lichte installaties	: 5 tot 7 jaar
Preoperationele kosten	: 5 jaar maximum
Uitrustingen	: 5 tot 10 jaar
Meubilair	: 5 tot 10 jaar
Hardware	: 3 tot 10 jaar
Rollend materieel	
Wagens	: 4 jaar
Vrachtwagens	: 7 jaar

De winst of het verlies als gevolg van de buitengebruikstelling of vervreemding van een actief wordt bepaald als zijnde het verschil tussen de netto-opbrengst bij vervreemding en de boekwaarde van het actief. Dit verschil wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Lease-overeenkomsten

Financiële lease

Lease-overeenkomsten worden ingedeeld als financiële lease indien ze nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen overdragen. Alle andere lease-overeenkomsten worden ingedeeld als operationele lease.

Activa aangehouden onder financiële lease worden opgenomen als activa van de Groep tegen de reële waarde of, indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. Beide worden bepaald op het tijdstip van het aangaan van de lease-overeenkomst.

De overeenkomstige verplichting tegenover de "lessor" wordt in de balans opgenomen als een financiële leaseverplichting. De leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen, zodat een constante periodieke rente bekomen wordt over het resterende saldo van de verplichting.

Geleasde activa worden afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur, waarbij de afschrijvingsgrondslagen consistent zijn met de afschrijvingsgrondslagen voor activa in eigendom. Indien de "lessee" aan het einde van de leaseperiode de eigendom niet verkrijgt, wordt het actief volledig afgeschreven over de leaseperiode of de gebruiksduur indien deze laatste korter is.

Operationele lease

Lease-overeenkomsten waarbij nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen bij de "lessor" blijven, worden ingedeeld als operationele lease. Leasebetalingen op grond van een operationele lease worden op tijdsevenredige basis als last opgenomen gedurende de leaseperiode. Voordelen, ontvangen of te ontvangen, om een operationele lease-overeenkomst aan te gaan, worden lineair opgenomen over de leaseperiode.

Bijzondere waardevermindering van materiële en immateriële activa

Naast de goodwill, die minstens jaarlijks onderworpen wordt aan een test op bijzondere waardevermindering, gebeurt deze toets ook voor immateriële activa en materiële vaste activa wanneer er een indicatie is dat hun boekwaarde lager zou kunnen zijn dan hun realiseerbare waarde. Indien een actief geen instroom van kasmiddelen genereert die onafhankelijk is van andere activa, schat de Groep de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

De realiseerbare waarde is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en de bedrijfswaarde. Voor de berekening van de bedrijfswaarde worden de geschatte toekomstige kasstromen verdisconteerd naar hun contante waarde aan de hand van een discontovoet die rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de specifieke risico's van het actief waarvoor de geschatte toekomstige kasstromen niet werden aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

Indien de realiseerbare waarde van een actief (of kasstroomgenererende eenheid) lager geschat wordt dan zijn boekwaarde, wordt de boekwaarde van het actief (of kasstroomgenererende eenheid) verlaagd tot zijn realiseerbare waarde. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk als een last opgenomen.

Indien een bijzonder waardeverminderingverlies daarna wordt teruggenomen, wordt de boekwaarde van het actief (of kasstroomgenererende eenheid) verhoogd tot de herziene schatting van zijn realiseerbare waarde, maar enkel zo dat de verhoogde boekwaarde niet hoger is dan de boekwaarde die zou zijn bepaald als in de voorgaande jaren geen bijzonder waardeverminderingverlies voor het actief (of kasstroomgenererende eenheid) was opgenomen. Bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill worden echter nooit teruggenomen.

Vaste activa aangehouden voor verkoop

Vaste activa en beëindigde bedrijfsactiviteiten worden ondergebracht in de rubriek aangehouden voor verkoop indien hun boekwaarde voornamelijk kan gerealiseerd worden door een verkoopstransactie en niet door hun voortgezet gebruik. Deze voorwaarde wordt als voldaan geacht, enkel en alleen wanneer de verkoop een hoge waarschijnlijkheid heeft en de activa (of beëindigde bedrijfsactiviteiten) zich in een toestand van onmiddellijke verkoopbaarheid bevinden. Het management moet daarenboven ervan overtuigd zijn dat de verkoop, in haar geheel, kan gerealiseerd worden binnen het jaar vanaf het tijdstip van deze classificatie.

Vaste activa en beëindigde bedrijfsactiviteiten die gekwalificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd aan de laagste waarde tussen de boekwaarde en de reële waarde (fair value) verminderd met de verkoopkosten.

Belangrijkste beoordelingscriteria bij de toepassing van de waarderingsregels

Bij de toepassing van de waarderingsregels dient in bepaalde gevallen een boekhoudkundige beoordeling gemaakt worden. Deze beoordeling wordt gegeven door een zo juist mogelijke inschatting te maken van waarschijnlijke toekomstige evoluties. Het management bepaalt haar beoordeling op basis van verschillende realistisch ingeschatte parameters, zoals toekomstige marktverwachtingen, sectorgroeivoeten, industriestudies, economische realiteiten, budgetten en meerjarenplannen, verwachte rendabiliteitsstudies, edm... De belangrijkste elementen binnen de Groep Recticel die hieraan onderhevig zijn, zijn: bijzondere waardeverminderingen, voorzieningen en uitgestelde belastingsposten. Voor deze elementen wordt er verwezen naar de toelichtingen II.4.5., II.5.1., II.5.3. en II.5.18.

Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging, wat een onroerende belegging is die wordt aangehouden om huuropbrengsten, een waardestijging of beide te realiseren, wordt op balansdatum gewaardeerd aan

reële waarde. Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde van een vastgoedbelegging moeten worden opgenomen in de resultaten over de periode waarin ze ontstaan.

Financiële investeringen

Investerings worden opgenomen of niet langer opgenomen op de transactiedatum, de datum waarop een entiteit zich verbindt om een actief te kopen of te verkopen. Financiële investeringen worden gewaardeerd aan de reële waarde van de betaalde vergoeding, vermeerderd met de transactiekosten.

Investerings aangehouden voor handelsdoeleinden of “beschikbaar voor verkoop” worden opgenomen aan hun reële waarde. Indien investeringen worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden de winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde opgenomen in de winst- en verliesrekening over die periode. Bij voor verkoop beschikbare investeringen worden winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen totdat het financieel actief wordt verkocht of onderhevig is aan een bijzondere waardevermindering. In dat geval wordt de cumulatieve winst of verlies die voorheen opgenomen was in het eigen vermogen, opgenomen in de winst of het verlies over de periode.

Deelnemingen die niet ingedeeld zijn als beschikbaar voor verkoop, die niet genoteerd zijn op een actieve markt en waarvoor de reële waarde niet betrouwbaar kan worden bepaald aan de hand van alternatieve waarderingsregels, worden aan kostprijs gewaardeerd.

Financiële investeringen die tot einde looptijd worden aangehouden, worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs, door toepassing van de effectieve-rentemethode. Dit geldt niet voor korte-termijndeposito's, aangezien die gewaardeerd worden tegen hun kostprijs.

Vorraden

Vorraden worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de kostprijs en de opbrengstwaarde. De kostprijs van voorraden omvat directe materiaalkosten en, indien van toepassing, directe arbeidskosten. Daarnaast omvat de kostprijs ook die kosten die gemaakt zijn om de voorraden op hun huidige locatie en in de huidige staat te brengen. De kostprijs wordt berekend aan de hand van de methode van de gewogen gemiddelde kostprijs.

De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs minus de geschatte kosten tot voltooiing en de kosten met betrekking tot de marketing, verkoop en distributie.

Vorderings

Kortlopende vorderings worden opgenomen tegen hun nominale waarde, verminderd met de gepaste voorzienings voor de geschatte dubieuze vorderings.

Financiële verplichtings en eigen-vermogensinstrumenten

Financiële verplichtings en eigen-vermogensinstrumenten worden geclassificeerd op basis van de economische realiteit van de contractuele overeenkomst. Een eigen-vermogensinstrument is een contract dat het overblijvend recht omvat op een belang in de activa van de Groep, na aftrek van alle verplichtings.

Eigen-vermogensinstrumenten uitgegeven door de Vennootschap worden opgenomen tegen de ontvangen vergoedingen, verminderd met de directe uitgiftekosten.

Pensioenen en gelijkaardige verplichtings

In overeenstemming met de wetten en gebruiken van elk land, beschikken de verbonden entiteiten over toegezegd-pensioenregelingen of toegezegde-bijdragenregelingen.

Toegezegde-bijdragenregelingen

Bijdragen aan toegezegde-bijdragenregelingen worden als een last opgenomen wanneer ze verschuldigd zijn.

Toegezegde-pensioenregelingen

Het bedrag dat uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen op balans wordt opgenomen, is de contante waarde van de toegezegde-pensioenregelingen aangepast voor de actuariële winsten en verliezen die niet zijn opgenomen, verminderd met de reële waarde van eventuele fondsbeleggingen en pensioenkosten m.b.t. verstreken diensttijd die nog niet opgenomen zijn.

Indien het bedrag dat in de balans wordt opgenomen negatief is, bedraagt het maximaal het totaal van niet-opgenomen cumulatieve actuariële nettoverliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van terugbetalingen uit de regeling of verlagingen van toekomstige bijdragen aan de regeling.

In de winst- en verliesrekening worden de aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten en de pensioenkosten m.b.t. verstreken diensttijd opgenomen in de rubriek "overige bedrijfsinkomsten en -uitgaven", terwijl de rentekost en het verwachte rendement op fondsbeleggingen worden opgenomen in de rubriek "andere financiële opbrengsten en kosten".

De contante waarde van de verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen en de gerelateerde aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten en pensioenkosten van verstreken diensttijd worden berekend door erkende actuarissen aan de hand van de projected unit credit-methode.

Elk jaar wordt de discontovoet aangepast aan het marktrendement van hoogwaardige ondernemingsobligaties, waarvan de looptijd consistent is met de geschatte looptijd van de brutoverplichtingen uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding.

De actuariële winsten en verliezen, die voortvloeien uit verschillen tussen de vroegere actuariële hypothesen en de huidige ervaring of uit wijzigingen in de actuariële hypothesen, worden voor elke toegezegde-pensioenregeling afzonderlijk berekend. De opname gebeurt aan de hand van volgend principe: de actuariële winsten en verliezen die een vork van 10% overschrijden van de hoogste waarde van enerzijds de reële waarde van de fondsbeleggingen en anderzijds de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van de toegezegde pensioenregelingen, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening over de gemiddelde resterende dienstperiode van de werknemers die deelnemen aan de regeling.

Pensioenkosten m.b.t. verstreken diensttijd, die ontstaan uit wijzigingen aan de regeling, worden als een last opgenomen over de gemiddelde periode tot wanneer de vergoedingen onvoorwaardelijk worden toegezegd.

Lasten voor vervroegd pensioen

Vergoedingen voor vervroegde pensioenen in België worden behandeld als vergoedingen na uitdiensttreding van het toegezegde-pensioen type.

Op aandelen gebaseerde betalingen (Share-based payments)

Op aandelen gebaseerde betalingen aan werknemers en anderen die soortgelijke diensten verlenen, worden gewaardeerd aan de reële waarde (fair value) van de eigen vermogensinstrumenten op het moment van hun toekenning. De reële waarde (fair value) wordt bepaald aan de hand van een Black & Scholes model. Overige details over hoe de reële waarde van de op aandelen gebaseerde betalingen werden bepaald wordt verder in de toelichtingen beschreven. De reële waarde (fair value) zoals bepaald op de datum van toekenning van de op aandelen gebaseerde betalingen worden in kosten genomen, waarbij deze kosten lineair worden gespreid over de wachtperiode (vesting period), dewelke gebaseerd is op de door de Groep verwachte looptijd waarover de aandelen zullen gevestigd worden. Deze politiek wordt toegepast op alle op aandelen gebaseerde betalingen die werden toegekend na 07 november 2002 en die onvoorwaardelijk zijn geworden na 01 januari 2005. Geen enkel bedrag werd opgenomen in de financiële staten voor eventueel andere op aandelen gebaseerde betalingen.

Voorzieningen

Voorzieningen worden in de balans opgenomen wanneer de Groep een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis uit het verleden die waarschijnlijk zal leiden tot een toekomstige uitstroom van middelen en waarvan het bedrag op betrouwbare wijze kan bepaald worden.

Voorzieningen voor productwaarborgen worden opgenomen op de datum waarop de relevante goederen verkocht worden tegen de beste schatting van de uitgave die nodig is om de verplichting van de Groep af te wikkelen.

Voorzieningen voor reorganisatiekosten worden opgenomen indien de Groep over een gedetailleerd formeel plan voor de reorganisatie beschikt dat reeds voor de balansdatum werd meegedeeld aan de betrokken partijen.

Rentedragende financieringen

Rentedragende financieringen worden opgenomen tegen de ontvangen vergoedingen, verminderd met de opgelopen transactiekosten.

Financieringen worden vervolgens gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs aan de hand van de effectieve-rentemethode. Elk verschil tussen de vergoedingen (na aftrek van de transactiekosten) en de aflossingswaarde (met inbegrip van te betalen premies bij aflossing) wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening over de periode van de financiering.

Niet-rentedragende verplichtingen

Handelsverplichtingen die niet-rentedragend zijn worden gewaardeerd aan hun kostprijs, wat overeenkomt met de reële waarde van het te betalen bedrag.

Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten worden als volgt verwerkt:

Kasstroomindekking

Wijzigingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten waarvan is vastgesteld dat ze effectieve indekkingen zijn voor toekomstige kasstromen worden direct in het eigen vermogen opgenomen, terwijl het niet-effectieve deel van de winst of het verlies op het indekkingsinstrument in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen. Indien de kasstroomindekking van een vaststaande toezegging of een zeer waarschijnlijke toekomstige transactie resulteert in de opname van een actief of een verplichting dan worden, op het ogenblik van de opname, de verbonden winsten en verliezen op het afgeleide instrument die voorheen in het eigen vermogen waren opgenomen, nu opgenomen in de initiële waardering van het actief of de verplichting. Voor indekkingen die niet resulteren in de opname van een actief of een verplichting, worden bedragen die waren uitgesteld in het eigen vermogen opgenomen in de winst- en verliesrekening over dezelfde periode waarin het afgedekte item de winst of het verlies beïnvloedt.

Reële-waardeindekking

Een afgeleid instrument wordt opgenomen als een reële-waardeindekking indien het instrument het risico afdekt van wijzigingen in de reële waarde van de opgenomen activa en verplichtingen. Derivaten opgenomen als reële-waardeindekkingen en afgedekte activa en verplichtingen worden opgenomen aan hun reële waarde. De overeenkomstige wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wijzigingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten die niet voldoen aan de voorwaarden voor indekkingstransacties worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze zich voordoen.

Hedge accounting wordt gestaakt wanneer het indekkingsinstrument afloopt, wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend of wanneer de indekking niet langer voldoet aan de criteria voor hedge accounting. In dat geval blijft de, direct in het eigen vermogen verwerkte, cumulatieve winst of verlies op het indekkingsinstrument, afzonderlijk in het eigen vermogen opgenomen tot de verwachte toekomstige transactie plaatsvindt. Indien een verwachte toekomstige transactie naar verwachting niet meer zal plaatsvinden, wordt de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies, opgenomen in het eigen vermogen, getransfereerd naar de winst- en verliesrekening over de periode.

11.1.4. Opbrengsten

Algemeen

Opbrengsten worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot een transactie naar de entiteit zullen vloeien en het bedrag van de opbrengsten betrouwbaar kan worden bepaald.

Opbrengsten worden gewaardeerd aan de reële waarde van de ontvangen of te ontvangen vergoeding en vertegenwoordigen de te ontvangen bedragen met betrekking tot de verkoop van goederen en het verrichten van diensten over het normale verloop van de bedrijfsvoering, verminderd met kortingen, BTW en andere verkoopgerelateerde belastingen.

De verkoop van goederen wordt opgenomen wanneer de goederen zijn geleverd of de eigendom is overgedragen. Opbrengsten met betrekking tot onderhanden projecten in opdracht van derden worden opgenomen in overeenstemming met de overeenkomstige grondslagen voor financiële verslaggeving van de Groep (zie hieronder).

Rentebaten worden op een tijdsevenredige basis opgenomen, in functie van de uitstaande som en tegen de effectieve rentevoet die van toepassing is, met name de rentevoet die de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteert naar de boekwaarde van de financiële activa over de verwachte gebruiksduur van dat actief.

Dividenden worden opgenomen op het moment dat de aandeelhouder het recht heeft verkregen om de betaling te ontvangen.

Onderhanden projecten in opdracht van derden

Indien het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden betrouwbaar kan worden ingeschat, worden de opbrengsten en kosten opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van de projectactiviteiten op de balansdatum.

Dit wordt gewoonlijk bepaald door de verhouding van de tot dat moment in het kader van de verrichte prestaties gemaakte kosten tot de geschatte totale kosten van het project, behalve indien deze methode niet representatief zou zijn voor het stadium van voltooiing.

Wijzigingen in projectwerk, claims en aanmoedigingspremies worden enkel opgenomen indien er een overeenkomst over bestaat met de opdrachtgever.

Als het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden niet betrouwbaar kan worden ingeschat, worden opbrengsten enkel opgenomen tot het bedrag van de gemaakte projectkosten. De projectkosten worden dan als last opgenomen in de periode waarin ze zijn gemaakt.

Als de totale projectkosten waarschijnlijk hoger zullen liggen dan de totale projectopbrengsten, worden de verwachte verliezen onmiddellijk als last opgenomen.

Overheidssubsidies

Overheidssubsidies met betrekking tot de opleiding van personeel worden als opbrengst opgenomen over de periodes die nodig zijn om ze te verbinden aan de betrokken lasten en worden in mindering gebracht van de verbonden uitgave.

Overheidssubsidies met betrekking tot materiële vaste activa worden verwerkt door de ontvangen subsidies in mindering te brengen van de boekwaarde van de betrokken activa. Dergelijke subsidies worden als opbrengst opgenomen over de gebruiksduur van de af te schrijven activa.

Winstbelastingen

Belastinglasten omvatten over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten en uitgestelde belastinglasten.

De over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten zijn gebaseerd op de belastbare winst over de periode. Belastbare winst verschilt van de netto-winst uit de winst- en verliesrekening, omdat ze bepaalde elementen van baten of lasten uitsluit die belastbaar of verrekenbaar zijn in andere jaren of die nooit belastbaar of verrekenbaar zullen worden. De actuele belastingverplichting wordt berekend op basis van de belastingtarieven waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op de balansdatum.

Uitgestelde belastingen zijn de belastingen, waarvan men verwacht ze te moeten betalen of terug te vorderen, op verschillen tussen de boekwaarde van activa of verplichtingen in de jaarrekening en hun fiscale basis gebruikt voor de berekening van de belastbare winst. Ze worden verwerkt aan de hand van de balance sheet liability-methode. Uitgestelde belastingverplichtingen worden meestal opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen en uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen, in zoverre het waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het verrekenbare tijdelijke verschil kan worden verrekend. Dergelijke activa en verplichtingen worden niet opgenomen indien de tijdelijke verschillen voortvloeien uit goodwill of uit de eerste opname (behalve in het kader van een bedrijfscombinatie) van andere activa en verplichtingen in een transactie die geen invloed heeft op de fiscale winst of op de winst vóór belasting.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden opgenomen voor belastbare tijdelijke verschillen die verband houden met investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en deelnemingen verwerkt volgens de equity-methode, tenzij de Groep het tijdstip kan bepalen waarop het tijdelijke verschil wordt afgewikkeld of indien het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt beoordeeld op minstens elke balansdatum en verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn om het mogelijk te maken het voordeel van die uitgestelde belastingvordering geheel of gedeeltelijk aan te wenden.

Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd op basis van de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn in de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld. Uitgestelde belastingen worden als baten of lasten opgenomen in de winst of het verlies over de periode, tenzij de belasting voortvloeit uit een transactie of gebeurtenis die direct in het eigen vermogen is opgenomen. In dat geval wordt ook de uitgestelde belasting verwerkt in het eigen vermogen.

II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid

De opstelling van de jaarrekeningen in overeenstemming met IFRS vereist de nodige schattingen en beoordelingen door het management. Het management baseert haar schattingen op historische ervaring en andere redelijke beoordelingselementen. Deze worden periodiek herzien en de effecten van zulke herzieningen worden opgenomen in de jaarrekening van de desbetreffende periode. Ook toekomstige gebeurtenissen die een financiële impact kunnen hebben op de Groep zijn hierin begrepen.

De geschatte resultaten die hieruit voortvloeien kunnen dan ook afwijken van de actuele resultaten. Beoordelingen en schattingen werden onder andere gemaakt bij:

- De beoordeling van de noodzaak tot bijzondere waardeverminderingen op vaste activa, inclusief Goodwill.
- De bepaling van voorzieningen voor herstructureringen, voorwaardelijke verplichtingen en overige risico's.
- Het bepalen van voorzieningen voor oninbare vorderingen.
- Het bepalen van waardeverminderingen op voorraden.
- De waardering van voorzieningen voor personeelsvoordelen.
- De recupereerbaarheid van uitgestelde belastingactiva.

Inschattingen en beoordelingen kunnen tijdens de volgende boekjaren een aanpassing in de waarde van de activa en passiva veroorzaken.

II.1.5.1. Bijzondere waardeverminderingen op Goodwill, Immateriële en Materiële vaste activa

De goodwill, de immateriële en materiële vaste activa wordt onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering. Zulk onderzoek wordt jaarlijks uitgevoerd, of op een frequentere basis, wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan (zie toelichting II.5.1., II.5.2. en II.5.3.).

Onderzoeken op bijzondere waardeverminderingen werden uitgevoerd voor elk goodwill item en immaterieel actief en, ingeval van concrete aanwijzingen, ook voor materiële vaste activa.

De meest relevante resultaten van deze onderzoeken worden hieronder besproken. De boekwaarde van de activa die het voorwerp zullen uitmaken van een verdere bespreking vertegenwoordigen ongeveer 56% van de totale goodwill, 42% van de totale materiële vaste activa en 44% van de totale immateriële vaste activa.

Boekwaarde in duizend EUR							
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM			AUTOMOBIEL		OVERIGE & CORPORATE	TOTAAL
	Verenigd Koninkrijk	Spanje	Scandinavië	Interiors	Zetelkussens Proseat		
Goodwill	4 317	0	5 904	0	8 977	na	19 198
Overige immateriële vaste activa	358	224	684	2 034	2 567	na	5 867
Materiële vaste activa	4 505	21 539	15 111	53 962	18 660	na	113 777
Totaal	9 180	21 763	21 699	55 996	30 204	na	138 842
Bijzondere waardeverminderingen	0	(5 547)	(552)	(3 421)	(1 179)	(101)	(10 800)
Netto boekwaarde	9 180	16 216	21 147	52 575	29 025	(101)	128 042

Opmerking : Het werkkapitaal is niet opgenomen in de analyse.

Tijdens het onderzoek op bijzondere waardevermindering van de balansposten in bovenstaande tabel werden bepaalde veronderstellingen gemaakt. Het recupereerbare bedrag van de totale "cash generating unit" ("CGU") wordt bepaald op basis van de bedrijfswaarde.

Op basis van dit onderzoek en de bedrijfsbeslissingen (in het bijzonder de sluiting van een aantal fabrieken (Zetelkussens en Soepelschuim)), werd besloten tot bijzondere waardeverminderingen voor een totaal bedrag van EUR 10,8 miljoen (zie tabel hierboven).

Bij de bepaling van de verwachte toekomstige kasstromen, houdt de Groep rekening met voorzichtige, doch realistische, veronderstellingen met betrekking tot haar markten, haar omzet, grondstofprijzen, de impact van vorige herstruktureringen en bruto marges, dewelke alle gebaseerd zijn op (i) vroegere ervaringen van het management en/of (ii) dewelke in lijn liggen met betrouwbare externe informatiebronnen.

21

II.1.5.1.1. Soepelschuim

II.1.5.1.1. 1. Belangrijke veronderstellingen

Kasstromen:

Voor de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op goedgekeurde budgetten en financiële plannen over een periode van vier jaar. Na deze periode van 4 jaar wordt een perpetuïteit, zonder groeivoet, genomen. 2010 was een moeilijk jaar omwille van moeilijkheden in de sector en de verhoging van de grondstofprijzen, die niet volledig konden worden doorgerekend in de verkoopprijzen. Het management verwacht een gevoelige verbetering van de resultaten als gevolg van betere industriële prestaties en hogere bruto marges.

Voor de CGU "Soepelschuim – Spanje" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op goedgekeurde budgetten en financiële plannen over een periode van vier jaar. Na deze periode van 4 jaar wordt een perpetuïteit, zonder groeivoet, genomen. Een afslanking van het personeelsbestand en de beperking van het aantal fabrieken moeten Spanje in 2011 opnieuw winstgevend maken. De bedrijfswaarde is met andere woorden in belangrijke mate afhankelijk van de succesvolle implementatie van het nieuwe businessplan. De toekomstige kasstromen houden bijgevolg rekening met het 2011-2014 business plan en met een perpetuïteit die gebaseerd is op een operationele winst in 2014, zonder groeivoet.

Disconteringsvoet:

De gehanteerde disconteringsvoet bedraagt 8% en is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden. Bij deze disconteringsvoet bedraagt de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" 1,8 keer de netto boekwaarde. Bij deze disconteringsvoet bedraagt de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" 2,7 keer de netto boekwaarde.

II.1.5.1.1. 2. Sensitiviteitsanalyse

Een verhoging van de gehanteerde disconteringsvoet zou mogelijks kunnen leiden tot een bijzondere waardevermindering:

- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" – verdisconteerd aan 9% bedraagt echter nog steeds 1,5 keer de boekwaarde, en
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" – verdisconteerd aan 9% bedraagt nog 2,4 keer de boekwaarde.

II.1.5.1.2. Automobiel

II.1.5.1.2.1. Belangrijke veronderstellingen

Kasstromen:

Voor de CGU "Interiors" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarde gebaseerd op het goedgekeurde budget en de financiële plannen voor de ganse looptijd van het project/model in combinatie met een globale visie over de totale capaciteitsbenutting. Als gevolg van de economische crisis die vooral de "Interiors" divisie trof, steeg de omzet aanzienlijk in 2010 (+22%). Voor 2011 wordt verwacht dat dit activiteitsniveau gehandhaafd zal blijven. Sinds 2010 worden de projectactiva afgeschreven over de projectlooptijd. Bijgevolg zullen aan het einde van de projecttermijn, de projectactiva geen waarde meer hebben.

De CGU "Interiors" hanteert ook een projectbenadering waardoor waardeverminderingen geboekt worden op materiële en immateriële vaste activa wanneer:

- Het project onvoldoende kasstromen genereert om de afschrijvingen te dekken van materiële en immateriële vaste activa die toegewezen werden aan het project,
- Voor bepaalde activa die voor december 2012 zullen beschikbaar komen, werd nog geen herbestemming bepaald. De ervaring leert dat nieuwe projecten ongeveer 2 jaar op voorhand worden toegewezen.

Deze benadering heeft geleid tot een bijzondere waardevermindering in 2010 van EUR 3.4 miljoen. Per 31 december 2011 zal deze analyse herhaald worden rekening houdend met het orderboek op die datum. Indien – bij wijze van voorbeeld – geen nieuwe projecten zouden bekomen worden in 2010, zullen nieuwe bijkomende bijzondere waardeverminderingen moeten geboekt worden.

"Proseat" wordt beschouwd als één CGU. Gebaseerd op het recurrente business model van deze activiteit, werd voor de bijzondere waardeverminderinganalyse de perpetuele methode gehanteerd.

De voorspellingen en het business plan 2011-2012 werden aangepast aan de meeste recent beschikbare informatie wat programma's en volumes betreft. De plannen 2013, 2014 en 2015 werden opgesteld op basis van informatie over de toekomstige programma's en de huidige programma rendabiliteiten. Het plan voor 2015 werd gebruikt als basis van de perpetuele berekening met een groeivoet van 1%. De chemische grondstofprijzen werden aangepast voor alle jaren op basis van de huidige grondstofprijzen en de verwachtingen van het management.

Disconteringsvoet:

De gehanteerde disconteringsvoet bedraagt 8% en is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden.

II.1.5.1.2.2. Sensitiviteitsanalyse

Met betrekking tot de CGU "Interiors", zou een stijging van de disconteringsvoet tot 9% geen aanleiding geven tot een bijkomende waardevermindering.

Met betrekking tot de CGU "Proseat", zou een stijging van de disconteringsvoet tot 9% een bedrijfswaarde van de de CGU "Proseat" geven van 1,6 keer de boekwaarde.

II.1.5.1.3. Corporate & Overige

De bijzondere waardevermindering van EUR -0.1 miljoen heeft betrekking op Slaapcomfort Frankrijk.

II.1.5.2. Voorzieningen voor toegezegde-pensioenregelingen

Voorzieningen met betrekking tot toegezegde-pensioenregelingen worden opgenomen in de balans in overeenstemming met de waarderingsregels (IAS 19). Het bedrag dat in de balans wordt opgenomen is gebaseerd op actuariële berekeningen waarva het resultaat bepaald wordt door een aantal veronderstellingen zoals beschreven in toelichting II.5.17. Deze actuariële veronderstellingen worden regelmatig herzien en waar nodig aangepast.

II.1.5.3. Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingsactiva worden erkend voor de niet-gebruikte overgedragen fiscale verliezen en niet-gebruikte belastingskredieten, in de mate dat verwacht wordt dat er toekomstige belastbare winsten zullen beschikbaar zijn tegen dewelke deze niet-gebruikte overgedragen fiscale verliezen en niet-gebruikte belastingskredieten kunnen gebruikt worden. Hiervoor baseert het management zijn oordeel op elementen zoals lange-termijn strategie en opportuniteiten inzake belastingsplanning (zie toelichting II.4.5.)

II.2. Wijzigingen in de consolidatiekring

In 2010 vonden de volgende wijzigingen plaats in de consolidatiekring van de Groep:

- Met ingang vanaf 01 januari 2010 worden de dochterondernemingen Recticel GuKoTech GmbH en Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. voor het eerst integraal geconsolideerd.
- Met ingang vanaf 01 juli 2010 verkocht de Groep haar "lattenbodem"-activiteiten (Slaapcomfort) in Masevaux (Frankrijk)

Om de cijfers van 2010 te kunnen vergelijken met deze van 2009, moet tevens rekening gehouden worden met de volgende wijziging in 2009:

- Op 01 mei 2009 werd het aandeelhouderschap van de groep Gestind (Automobiel – Zetelkussens) gewijzigd, waarbij het Poolse filiaal integraal werd overgenomen door Proseat, en waarbij het Italiaanse filiaal volledig werd afgestoten.
- In juli 2009 verkocht de Groep haar belang van 50% in Cofel (Frankrijk) (Slaapcomfort), wat geconsolideerd werd volgens de proportionele consolidatiemethode.
- Eind 2009 verkocht Recticel Corpura BV (Soepelschuim), dat in de geconsolideerde cijfers werd opgenomen volgens de integrale consolidatiemethode.

De geconsolideerde bedrijfsopbrengsten stegen met EUR 71.8 miljoen (+ 5,6%) to EUR 1.348,4 miljoen.

Bij gelijke perimeter en bij ongewijzigde wisselkoersen zou de omzet met 5,81% (EUR +74,2 miljoen) toegenomen zijn. De wijzigingen in consolidatiekring resulteerde in een netto daling van de omzet met EUR 27,7 miljoen (-2,2%). Wisselkoerseffecten hadden een positieve impact van EUR 25,3 miljoen (+2,0%).

Verkoop- en marketingkosten daalden met EUR 6,7 miljoen tot EUR 74,3 miljoen, waarvan EUR 5,0 miljoen verklaard wordt door de desinvestering uit COFEL (Slaapcomfort – Frankrijk) in juli 2009.

II.3. Bedrijfs- en geografische segmenten

II.3.1. Bedrijfssegmenten

De Groep heeft IFRS 8 opgenomen met effect vanaf 1 januari 2009. IFRS 8 vereist dat de operationele bedrijfssegmenten worden geïdentificeerd op basis van de interne rapportering van de Groep, dewelke regelmatig door de operationele verantwoordelijken wordt herzien, met het oog op de toewijzing van de nodige werkmiddelen en voor de bepaling van de prestaties. Bijgevolg, in navolging van de opname van IFRS 8, is de identificatie van de Groepssegmenten niet gewijzigd. Inderdaad, de door de operationele verantwoordelijken gerapporteerde informatie, met het oog op de toewijzing van werkmiddelen en de bepaling van de segmentprestaties, concentreert zich voornamelijk op de directe verkopen, de EBITDA en de EBIT per marktcategory. De voornaamste operationele categorieën zijn: Soepelschuim, Slaapcomfort, Isolatie, Automobiel, en Corporate. Voor meer informatie over de sectoren wordt verwezen naar het eerste deel van dit jaarverslag. Segmentinformatie wordt hieronder weergegeven. De inter-segment verkopen gebeuren aan de algemeen geldende marktvoorwaarden.

Resultatenrekening voor de verslagperiode 2010

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL ⁽¹⁾	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECONSOLIDEERD
OPBRENGSTEN						
Externe opbrengsten	543 973	292 679	324 416	187 362	0	1 348 430
Inter-segment opbrengsten	58 754	604	478	56	(59 892)	0
Totale opbrengsten	602 727	293 283	324 894	187 418	(59 892)	1 348 430
Bedrijfsresultaat (EBIT)						
Segmentwinst of -verlies	1 211	11 485	1 560	32 144	0	46 400
Niet-toegewezen bedrijfslasten ⁽²⁾						(18 786)
Bedrijfsresultaat (EBIT)	1 211	11 485	1 560	32 144	0	27 614
Financieel resultaat						(17 095)
Winst of verlies van de periode voor belastingen						10 519
Belastingen op de winst of het verlies						4 108
Winst of verlies van de periode na belastingen						14 627
Toerekenbaar aan minderheidsbelangen						(188)
Toerekenbaar aan de Groep						14 439

(1) De externe opbrengsten en bedrijfsresultaat (EBIT) dewelke onder Automobiel (Interiors) worden gerapporteerd omvatten een compensatie, in relatie met de Amerikaanse activiteiten in 2009, ten belope van USD 5,7 miljoen. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder de Chapter 11-bescherming vielen.

(2) Bevat voornamelijk kosten van het hoofdkantoor (EUR 14,5 miljoen) (2009: EUR 14,3 miljoen) en kosten van onderzoek en ontwikkeling (Corporate Programme) (EUR 3,3 miljoen (2009: EUR 3,2 miljoen)).

Overige informatie 2010

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
Afschrijvingen en waardeverminderingen	14 894	5 695	20 695	3 354	483	45 121
Bijzondere waardevermindervingsverliezen (-terugnages) opgenomen in de winst of het verlies	6 106	93	4 601	0	0	10 800
EBITDA	22 211	17 273	26 856	35 498	(18 303)	83 535
Investerings	10 346	4 002	11 239	6 677	2 910	35 174

Bijzondere waardevermindering

In 2010 vonden in hoofdzaak bijzondere waardeverminderingen plaats op een aantal materiële vaste activa in Duitsland (Automobiel – Interiors), Spanje (Soepelschuim), België (Automobiel – Zetelkussens (Proseat)).

Op basis van de veronderstellingen voor de bijzondere waardevermindering (zie deel II.1.5.) heeft de Raad van Bestuur de boekwaarde bestudeerd en geëvalueerd van (i) de immateriële activa, (ii) de goodwill en (iii) de materiële vaste activa. Op basis daarvan heeft ze beslist dat er, naast de hierboven vernoemde gevallen, geen bijkomende bijzondere waardeverminderingen nodig zijn in 2010.

Balans per 31 december 2010

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
ACTIVA						
Segmentactiva	321 582	94 240	206 268	78 780	(115 371)	585 499
Geassocieerde deelnemingen	13 093	0	2 837	0	0	15 930
Geassocieerde deelnemingen – niet toegewezen						(479)
Niet toegewezen activa						176 504
Totaal geconsolideerde activa						777 454
PASSIVA						
Segmentverplichtingen	138 831	53 791	97 411	37 713	(115 371)	212 375
Niet toegewezen verplichtingen						323 411
Totaal geconsolideerde passiva (zonder eigen vermogen)						535 786

25

De niet toegewezen activa (EUR 176,5 miljoen) omvatten de volgende elementen:

- Overige vorderingen voor EUR 60,2 miljoen
- Uitgestelde belastingen voor EUR 55,7 miljoen
- Geldmiddelen en kasequivalenten voor EUR 51,6 miljoen.

De niet toegewezen verplichtingen (EUR 323,4 miljoen) (zonder eigen middelen) omvatten voornamelijk de volgende elementen:

- Provisies voor EUR 86,6 miljoen
- Rentedragende financiële verplichtingen voor EUR 220,3 miljoen.

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECONSOLIDEERD
OPBRENGSTEN						
Externe opbrengsten	509 222	311 934	289 068	166 439	0	1 276 662
Inter-segment opbrengsten	61 356	640	372	30	(62 399)	(0)
Totale opbrengsten	570 578	312 574	289 440	166 469	(62 399)	1 276 662
Bedrijfresultaat (EBIT)						
Segmentwinst of -verlies	25 818	33 767	(32 234)	37 154		64 505
Niet-toegewezen bedrijfslasten ⁽¹⁾						(18 278)
Bedrijfresultaat (EBIT)	25 818	33 767	(32 234)	37 154		46 227
Financieel resultaat						(13 794)
Winst of verlies van de periode voor belastingen						32 433
Belastingen op de winst of het verlies						(12 396)
Winst of verlies van de periode na belastingen						20 037
Toerekenbaar aan de minderheidsbelangen						703
Toerekenbaar aan de Groep						20 740

(1) Bevat voornamelijk kosten van het hoofdkantoor (EUR 14,3 miljoen) (2008: EUR 13,5 miljoen)) en kosten van onderzoek en ontwikkeling (Corporate Programme) (EUR 3,2 miljoen (2008: EUR 2,1 miljoen))

Overige informatie 2009

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
Afschrijvingen en waardeverminderingen	15 875	6 618	19 586	3 193	443	45 715
Bijzondere waardeverminderingsverliezen (-terugnages) opgenomen in de winst of het verlies	3 358	719	5 708	0	577	10 362
EBITDA	45 051	41 104	(6 940)	40 347	(17 258)	102 304
Investeringsen	4 858	2 475	7 514	7 550	1 695	24 092

Bijzondere waardevermindering

In 2009 vonden in hoofdzaak bijzondere waardeverminderingen plaats op een aantal materiële vaste activa in Duitsland (Automobiel – Interiors), Spanje (Soepelschuim), Frankrijk (Slaapcomfort) en ontwikkelingskosten voor SAP (Corporate).

Op basis van de veronderstellingen voor de bijzondere waardevermindering (zie deel II.1.5.) heeft de Raad van Bestuur de boekwaarde bestudeerd en geëvalueerd van (i) de immateriële activa, (ii) de goodwill en (iii) de materiële vaste activa. Op basis daarvan heeft ze beslist dat er, naast de hierboven vernoemde gevallen, geen bijkomende bijzondere waardeverminderingen nodig zijn in 2009.

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
ACTIVA						
Segmentactiva	329 516	92 891	215 651	66 280	(106 869)	597 469
Geassocieerde deelnemingen	13 960	0	2 781	0	0	16 741
Geassocieerde deelnemingen – niet toegewezen						(1 041)
Niet toegewezen activa						144 737
Totaal geconsolideerde activa						757 906
PASSIVA						
Segmentverplichtingen	123 050	40 039	100 338	27 343	(106 869)	183 901
Niet toegewezen verplichtingen						348 048
Totaal geconsolideerde passiva (zonder eigen vermogen)						531 949

De niet toegewezen activa (EUR 144,7 miljoen) omvatten de volgende elementen:

- Overige vorderingen voor EUR 42,3 miljoen
- Uitgestelde belastingen voor EUR 43,4 miljoen
- Geldmiddelen en kasequivalenten voor EUR 38,4 miljoen.

De niet toegewezen verplichtingen (EUR 348,0 miljoen) (zonder eigen middelen) omvatten voornamelijk de volgende elementen:

- Provisies voor EUR 72,4 miljoen
- Rentedragende financiële verplichtingen voor EUR 233,5 miljoen.

Niet-terugkerende elementen in het bedrijfsresultaat per segment

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	NIET TOEGEWEZEN	GECONSOLIDEERD
2010						
Bijzondere waardeverminderingen	(6 106)	(94)	(4 600)	0	0	(10 800)
Reorganisatielasten	(6 735)	(1 585)	(11 445)	0	0	(19 765)
Verlies op de liquidatie of vervreemding van financiële activa	(289)	(1 107)	0	0	(2 145)	(3 541)
Winst op de vervreemding van financiële activa	1 587	0	0	0	0	1 587
Overige	(2 987)	(362)	4 563	0	(5)	1 209
TOTAAL	(14 530)	(3 148)	(11 482)	0	(2 150)	(31 310)
2009						
Bijzondere waardeverminderingen	(3 358)	(719)	(5 708)	0	(577)	(10 362)
Reorganisatielasten	(2 570)	(700)	(15 266)	0	0	(18 536)
Meerwaarde op verkoop van financiële activa	1 229	18 674	(3 263)	0	0	16 640
Overige	(555)	(39)	(2 158)	0	61	(2 691)
TOTAAL	(5 254)	17 216	(26 395)	0	(516)	(14 949)

II.3.2. Geografische informatie

De activiteiten van de Groep vinden voornamelijk plaats in de Europese Unie.
De volgende tabel analyseert de verkopen en de vaste activa van de Groep naar de geografische markt.

BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
	in duizend EUR	
Groep Recticel	2010	2009
België	149 990	124 033
Frankrijk	146 126	170 484
Duitsland	317 579	322 131
Overige EU landen	581 069	536 535
Europese Unie	1 194 764	1 153 183
Overige	153 666	123 479
Totaal	1 348 430	1 276 662

Afhankelijkheid van grote klanten: de Groep heeft geen belangrijke klanten die meer dan 10% van de totale externe inkomsten vertegenwoordigen.

IMMATERIËLE ACTIVA – MATERIËLE VASTE ACTIVA & VASTGOEDBELEGGINGEN				
	in duizend EUR			
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009	TOEVOEGINGEN	
			2010	2009
België	66 276	64 159	10 828	9 894
Duitsland	53 284	58 685	9 616	5 087
Overige EU landen	151 135	165 568	13 642	8 585
Europese Unie	270 695	288 412	34 086	23 566
Overige	14 487	13 574	1 088	526
Totaal	285 182	301 986	35 174	24 092

II.4. Winst- en verliesrekening

II.4.1. Overige bedrijfsopbrengsten en -lasten

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Overige bedrijfsopbrengsten	69 270	39 825
Overige bedrijfslasten	(79 345)	(39 794)
TOTAAL	(10 075)	31
Reorganisatielasten	(19 765)	(18 536)
Winst (verlies) op vervreemdingen materiële en immateriële vaste activa	1 066	820
Winst (verlies) op vervreemdingen financiële vaste activa	(2 261)	16 640
Overige	10 885	1 108
TOTAAL	(10 075)	31

Reorganisatielasten

In de loop van 2010 werden verscheidene reorganisaties doorgevoerd of werden de intenties bekend gemaakt om dit in een aantal vestigingen te doen. De belangrijkste herstructureringen hebben betrekking op Spanje en Scandinavië (Soepelschuim; EUR –6,7 miljoen), op Duitsland en de VS (Automobiel (Interiors; EUR –6,6 miljoen)), op België (Automobiel – Zetelkussens (Proseat); EUR – 4,8 miljoen) en op Duitsland en Zwitserland (Slaapcomfort; EUR –1,6 miljoen).

In de loop van 2009 werden verscheidene reorganisaties doorgevoerd of werden de intenties bekend gemaakt om dit in een aantal vestigingen te doen. De belangrijkste herstructureringen hebben betrekking op België (Soepelschuim en Automobiel (Interiors)), Duitsland (Automobiel (Interiors en Zetelkussens)) en Frankrijk (Slaapcomfort).

Winst (verlies) op vervreemding immateriële en materiële vaste activa

De herstructurering van bepaalde activiteiten in 2009 and 2010, leidde tot de verkoop van een aantal vaste activa die niet meer operationeel waren. Deze verkopen leidden tot de herkenning van een netto meerwaarde van EUR 1,1 miljoen.

In de loop van 2009 werden een beperkt aantal activiteiten afgestoten of stopgezet waardoor een aantal activa overbodig werden. De lijn "Winst op vervreemding immateriële en materiële activa" (EUR 0,82 miljoen) geeft de netto gerealiseerde meerwaarde op een verscheidenheid van activa.

Winst (verlies) op vervreemding financiële vaste activa

In 2010 had deze post betrekking op (i) de "asset deal" (EUR –0,7 miljoen) op Lebed SAS (Slaapcomfort – Frankrijk), (ii) de impact (EUR –2,1 miljoen) van de liquidatie van RUS Inc. (USA holding), (iii) de verwerving (EUR –0,3 miljoen) van een minderheidsbelang in de joint venture JR interiors GmbH & Co.KG (Automobiel – Duitsland), (iv) de terugname van een provisie (EUR +1,6 miljoen) in verband met de "share deal" op Corpura BV (Soepelschuim) gerealiseerd in 2009, (v) de liquidatie impact (EUR –0,5 miljoen) op Lebed SAS (Slaapcomfort Frankrijk) en op Transfoam (EUR –0,1 miljoen) (Soepelschuim – Spanje). en (vi) de verkoop (EUR –0,2 miljoen) van het belang in Wenfoam (Soepelschuim – Estland).

In de loop van 2009 werden een aantal activiteiten afgestoten. De lijn "Winst op vervreemding van financiële vaste activa" (EUR 16,6 miljoen) heeft betrekking op de netto meerwaarde op de

verkoop van Cofel (Frankrijk – Slaapcomfort), Splifar (België – Automobiel (Exteriors)), Corpura (Nederland – Soepelschuim) en Gestind (Italië – Automobiel (Zetelkussens)).

Overige

In 2010, wordt de lijn "Overige" hoofdzakelijk verklaard door:

- (i) de terugname van een provisie (EUR +4,4 miljoen) inzake de contractuele verkoopverplichtingen tegenover BASF in verband met de verkochte klantenportefeuille (cfr 'Automobiel – 'Exteriors' verkoop eind 2008)
- (ii) de terugname van provisies voor kortingen in Slaapcomfort (EUR +2.9 miljoen)
- (iii) juridische kosten (EUR –1.9 miljoen) in verband met het antitrust onderzoek van de EC
- (iv) verlies van een 'vooruitbetalingsgarantie' betaald voor de aankoop van een terrein in Alzhira (Spanje) (EUR –0,7 miljoen) (Soepelschuim), wat inmiddels werd stopgezet
- (v) compensaties voor verschillende projecten die vroegtijdig beëindigd werden door de klant (EUR +1,1 miljoen) in Automobiel – Interiors (Duitsland)
- (vi) opbrengsten uit het ontwikkelingsproject voor Saab (Automobiel – Interiors (Duitsland) (EUR +1,5 miljoen)
- (vii) de regularisatie van een "taxe professionnelle" in Frankrijk (EUR +0,7 miljoen)
- (viii) de terugname van een provisie voor pensioenverplichtingen in verband met de Splifar-GMS (Automobiel) transactie van 2009 (EUR 0,5 miljoen)
- (ix) een bijkomende provisie voor milieurisico's in Tertre (België) (EUR –0,5 miljoen)
- (x) de terugname van een overschot aan provisies voor juridische kosten (EUR +0,5 miljoen) inzake Chapter 11 RINA (Automobiel – Interiors in de VS)
- (xi) de doorfacturatie van diensten, goederen en huurinkomsten (EUR +1,4 miljoen)

In 2009, wordt de lijn "Overige" hoofdzakelijk verklaard door:

- (i) de terugname van een provisie (EUR +2,5 miljoen) inzake contractuele verplichtingen in het kader van de verkoop eind 2008 van een klantenportefeuille (cfr Automobiel – Exteriors) aan BASF
- (ii) de terugname van een provisie (EUR +0,8 miljoen) inzake een mogelijk terugvorderingsrisico met betrekking tot de regeling met Foamex (zie commentaar III.6.11.3. van het jaarverslag 2008), en
- (iii) een bijkomende regeling in het akkoord met Foamex in 2009 (EUR +1,2 miljoen), inzake een heronderhandeling van het akkoord in juni 2009 na de door Foamex aangevraagde Chapter 11-bescherming.
- (iv) de betaling van een schadevergoeding (netto EUR –1,6 miljoen, plus renten en lasten) aan Nordwind (Automobiel – Interiors) (zie commentaar III.6.11.2. van het jaarverslag 2008).
- (v) De terugname van overdraagbare provisies voor kortingen in de sector Slaapcomfort (EUR +0,9 miljoen)
- (vi) vergoedingen voor sociale verzekeringsbonussen (EUR +0,6 miljoen)
- (vii) doorfacturatie van diensten, goederen en huurinkomsten (EUR +2,4 miljoen)
- (viii) ontmandelingskosten verbonden aan de stopzetting van activiteiten in Duitsland (Automobiel – Interiors) (EUR –2,9 miljoen)
- (ix) juridische kosten verbonden aan de aanvraag van Chapter 11 schuldeisersbescherming (Automobiel-Interiors) door twee Amerikaanse dochterondernemingen (EUR –2,2 miljoen).

11.4.2. Bedrijfsresultaat (EBIT)

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Bedrijfsopbrengsten	1 348 430	1 276 662
Aankopen en voorraadwijzigingen	(698 436)	(613 994)
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van vaste activa	(43 964)	(44 278)
Bijzondere waardeverminderingen op vaste activa	(10 800)	(10 362)
Waardeverminderingen op voorraden en vorderingen	(59)	(3 699)
Overige waardeverminderingen	(1 157)	(1 437)
Overige goederen en diensten	(242 042)	(234 989)
Personeelslasten	(334 053)	(335 353)
Voorzieningen	(15 661)	(14 872)
Waardeverminderingen op deelnemingen	286	0
Overige inkomsten en uitgaven	22 971	26 933
Winst of (verlies) van entiteiten waarop de equity-methode wordt toegepast	935	1 609
Winst of (verlies) van deelnemingen beschikbaar voor verkoop	1 164	7
Bedrijfsresultaat (EBIT)	27 614	46 227

11.4.3. Opbrengsten uit deelnemingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Terugname van bijzondere waardeverminderingen op deelnemingen beschikbaar voor verkoop	7	7
Ontvangen dividenden	1 157	0
Totaal	1 164	7

31

11.4.4. Financieel resultaat

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Rentelasten op achtergestelde obligatieleningen	0	(3 298)
Rentelasten op obligaties en schuldpapier	(2 088)	(2 020)
Rentelasten op financiële lease-overeenkomsten	(1 012)	(1 327)
Rentelasten op bankverplichtingen	(8 124)	(9 659)
Rentelasten op overige financiële verplichtingen	(198)	(584)
Afschrijving van premies en uitgiftelasten	(452)	(507)
Totale rentelasten	(11 874)	(17 395)
Rente-opbrengsten uit bankdeposito's	140	270
Rente-opbrengsten uit financiële vorderingen	357	643
Rente-opbrengsten uit financiële vorderingen en bankdeposito's	497	913
Rentelasten op overige schulden	(468)	(610)
Rente-opbrengsten uit overige financiële vorderingen	74	173
Overige rente-opbrengsten /(-lasten)	(394)	(437)
Totaal rente-opbrengsten /(-lasten)	(11 771)	(16 919)
Wisselkoersverschillen ⁽¹⁾	(2 810)	82
Resultaat op financiële instrumenten	(236)	(133)
Rentelasten op provisies personeelsvoordelen en overige schulden	(2 309)	(2 389)
Overige financiële resultaten ⁽²⁾	31	5 565
Financieel resultaat	(17 095)	(13 794)

(1) Voor 2010, wisselkoersverschillen omvatten de non-cash lasten van de impact op de omrekeningsverschillenreserve als gevolg van de liquidatie van de Amerikaanse entiteit RUS Inc (EUR –6,0 miljoen).

(2) Voor 2009 inclusief de meerwaarde van EUR 5,6 miljoen gerealiseerd op de inkoop van EUR 17,3 miljoen (nominale waarde) van de eigen converteerbare obligatielening.

III.4.5. Belastingen op het resultaat

1. Belastingen op het resultaat

		in duizend EUR	
Groep Recticel	2010	2009	
Opgenomen in de winst- en verliesrekening			
Courante Belastingen:			
Binnenland	(7)	(15)	
Buitenland	(7 697)	(7 919)	
Totaal courante belastingen	(7 704)	(7 934)	
Uitgestelde belastingen:			
(Tekort)/overschot voorziening vorige jaren	(1 583)	265	
Bewegingen van tijdelijke verschillen	(19 161)	(183)	
Aangewende uitgestelde belastingen op verliezen van vorige verslagperiodes	(9 990)	(4 544)	
Uitgestelde belastingen op verliezen huidige verslagperiode en vroegere verliezen die in het verleden niet werden erkend	42 545	0	
Totaal uitgestelde belastingen	11 812	(4 462)	
Algemeen Totaal	4 108	(12 396)	
Groep Recticel	2010	2009	
Aansluiting effectief belastingtarief			
Winst voor belastingen	10 519	32 433	
Minus winst of verlies van geassocieerde deelnemingen	0	0	
Winst voor belastingen en voor het aandeel in de winst of het verlies van geassocieerde deelnemingen	10 519	32 433	
Belastingen aan het toepasselijke belastingtarief van 33,99%	(3 575)	33,99%	(11 024) 33,99%
Fiscale impact van niet-verrekenbare uitgaven :			
Niet verrekende afschrijvingen op goodwill en immateriële activa	(38)	-0,36%	(129) -0,40%
Fiscaal niet verrekenbare uitgaven	(19 829)	-188,51%	(12 304) -37,94%
Overige	(508)	-4,83%	(279) -0,86%
Fiscale impact van niet-belastbare opbrengsten :			
Niet-belastbare dividenden ontvangen van niet-geconsolideerde entiteiten	0	0,00%	0 0,00%
Niet-belastbare financiële en andere opbrengsten	17 726	168,51%	17 747 54,72%
Overige	650	6,18%	2 008 6,19%
Uitgestelde belastingactiva op liquidatie ⁽¹⁾	36 594	347,88%	8 509 26,24%
Impact op uitgestelde belastingen van wijzigingen in belastingtarieven entiteiten	56	0,53%	(19) -0,06%
Fiscale impact van correcties in uitgestelde actuele belastingen, m.b.t. voorgaande periodes	(1 583)	-15,05%	10 867 33,51%
Invloed van verschillende belastingtarieven van entiteiten in andere rechtsgebieden	(371)	-3,53%	1 535 4,73%
Invloed van het gebruik van fiscale verliezen niet opgenomen in voorgaande periodes	0	0,00%	0 0,00%
Uitdovende uitgestelde belastingen als gevolg van fusie/belastingscontrole (2007)	0	0,00%	0 0,00%
Belastingeffect van notionele interestaftrek	4 734	45,00%	5 726 17,65%
Waardevermindering van uitgestelde belastingvorderingen en niet erkende belastingactiva	(29 748)	-282,80%	(35 032) -108,01%
Belastinglast en het effectieve belastingtarief voor de periode	4 108	-39,05%	(12 396) 38,22%
Groep Recticel	2010	2009	
Uitgestelde belastingopbrengsten/(vorderingen) direct opgenomen in eigen vermogen			
Wijzigingen in opname- en waarderingsgrondslagen	0	0	
Impact van wisselkoerswijzigingen	(173)	(82)	
Impact van wijziging in de consolidatiedatiekring	0	(3 290)	
Impact van herclassificatie	0	0	
Op het effectief gedeelte van de wijziging in reële waarde van de kasstroomindekkingen	104	359	
Totaal	(69)	(3 013)	

(1) Recticel voert haar activiteiten in de Verenigde Staten uit via verschillende vennootschappen die gecontroleerd worden door RUS (Recticel US), een in de VS gedomicilieerde holding vennootschap die rechtstreeks gecontroleerd wordt door Recticel nv/sa. RUS heeft belangrijke boekhoudkundige verliezen geaccumuleerd waardoor het netto eigen vermogen substantieel onder het bedrag van het volstorte kapitaal is gezakt. Met het oog op de verdere vereenvoudiging van haar Groepsstructuur, heeft Recticel in 2010 RUS geliquideerd. Het bedrag aan toekomstige belastingverminderingen ten gevolge van de minwaarde op de RUS aandelen bedroeg EUR 52,5 miljoen. Gezien het proces van liquidatie van RUS in de loop van 2008 werd opgestart, werd er voor EUR 36,6 miljoen aan uitgestelde belastingvorderingen erkend in het fiscaal resultaat.

2. Uitgestelde belastingen

in duizend EUR				
Groep Recticel	31 DEC 2010		31 DEC 2009	
	UITGESTELDE BELASTING-VORDERINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VERPLICHTINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VORDERINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VERPLICHTINGEN
Opgenomen uitgestelde belastingen				
Immateriële activa	5 273	(3 899)	6 002	(4 101)
Materiële vaste activa	21 490	(23 040)	20 196	(23 467)
Beleggingen	268	(274)	276	(813)
Voorraden	448	(1 070)	447	(1 762)
Vorderingen	1 658	(2 239)	1 441	(1 302)
Indekkingen (eigen vermogen)	1 850	0	1 746	0
Reële waarde op trading en economische indekking	27	0	243	0
Andere activa	678	(149)	467	(122)
Voorzieningen voor pensioenen	3 589	(421)	5 048	(82)
Andere voorzieningen	9 957	(5 462)	5 879	(6 900)
Andere verplichtingen	2 131	(2 796)	1 549	(3 768)
Notionele interestaftrek	11 585	0	7 732	0
Fiscaal overdraagbare verliezen/belastingvorderingen	183 773	0	148 550	0
Totaal	242 728	(39 350)	199 576	(42 317)
Waardevermindering op uitgestelde belastingvorderingen ⁽¹⁾	(156 439)	0	(122 069)	3
Saldering ⁽²⁾	(30 550)	30 550	(34 142)	34 142
Totaal (zoals aangegeven in de balans)	55 739	(8 800)	43 365	(8 171)

- (1) De wijziging van EUR 34,4 miljoen (EUR 156,4 miljoen minus EUR 122,0 miljoen) wordt hoofdzakelijk verklaard door het niet-erkende bedrag uit de liquidatie van RUS Inc. van EUR 15,6 miljoen. De wijziging van de waarderingsprovisie berekend op de belastingsverliezen en belastingskredieten die niet erkend werden, bedraagt EUR 18,8 miljoen.
- (2) Volgens IAS 12 (Belasting op inkomen) zouden uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen, onder bepaalde voorwaarden, gesaldeerd moeten worden als ze door een identieke fiscale autoriteit geheven worden.

De fiscale verliezen, gerangschikt volgens vervaldatum, zijn als volgt :

in duizend EUR		
	2010	2009
Binnen 1 jaar	0	0
Binnen 2 jaar	360	0
Binnen 3 jaar	2 902	341
Binnen 4 jaar	3 276	8 347
Binnen 5 jaar of meer	247 688	145 912
Zonder tijdslimiet	397 071	375 160

Actieve uitgestelde belastingen niet opgenomen door de Groep met betrekking tot de volgende elementen op 31 december 2010

in duizend EUR				
Groep Recticel	TOTAAL POTENTIËLE ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	NIET OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	BRUTO BEDRAG AAN NIET-ERKENDE BELASTINGS-VERLIEZEN
(*) Overgedragen fiscale verliezen	183 044	67 174	115 870	397 324
(*) Notionele interestaftrek	11 577	147	11 430	33 628
Materiële vaste activa	21 577	5 148	16 429	49 225
Voorzieningen voor pensioenen	3 153	648	2 505	7 889
Andere voorzieningen	9 392	3 942	5 450	16 879
Andere tijdelijke verschillen	10 918	6 163	4 755	16 753
Totaal (zoals weergegeven in de balans)	239 661	83 222	156 439	521 698

De bovenvermelde bedragen aan uitgestelde belastingsactiva hebben betrekking op vennootschappen in dewelke waardeverminderingen van EUR 156,4 miljoen zijn verrekend (EUR 239,7 miljoen op een totaal van EUR 242,7 miljoen).

^(*) Op 31 december 2010, werden overgedragen fiscale verliezen en de notionele interestaftrek voor een bedrag van EUR 67,3 miljoen (2009: EUR 29,5 miljoen) als activa opgenomen op een totaal van EUR 651,3 miljoen (2009: EUR 529,8 miljoen) aan overgedragen fiscale verliezen.

Deze belastingsactiva vertegenwoordigen belastbare winsten die realiseerbaar zijn in een voorzienbare toekomst.

Actieve uitgestelde belastingen niet opgenomen door de Groep met betrekking tot de volgende elementen op 31 december 2009

Groep Recticel	in duizend EUR			
	TOTAAL POTENTIËLE ACTIEVE BELASTINGS- LATENTIES	OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS- LATENTIES	NIET OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS- LATENTIES	BRUTO BEDRAG AAN NIET-ERKENDE BELASTINGS- VERLIEZEN
(*) Overgedragen fiscale verliezen	119 969	28 246	91 723	318 663
(*) Notionele interestaftrek	7 721	1 269	6 452	18 985
Materiële vaste activa	16 115	2 179	13 936	41 366
Voorzieningen voor pensioenen	3 461	1 163	2 298	7 392
Andere voorzieningen	3 196	609	2 587	7 819
Andere tijdelijke verschillen	7 188	2 115	5 073	16 622
Totaal (zoals weergegeven in de balans)	157 650	35 581	122 069	410 847

De bovenvermelde bedragen aan uitgestelde belastingactiva hebben betrekking op vennootschappen in dewelke waardeverminderingen van EUR 122,1 miljoen zijn verrekend (EUR 157,7 miljoen op een totaal van EUR 199,6 miljoen).

(*) Op 31 december 2009, werden overgedragen fiscale verliezen en de notionele interestaftrek voor een bedrag van EUR 29,5 miljoen (2008: EUR 48,7 miljoen) als activa opgenomen op een totaal van EUR 529,8 miljoen (2008: EUR 418,6 miljoen) aan overgedragen fiscale verliezen. De aanpassing van de consolidatiekring noopt tot de herziening van de gepubliceerde cijfers van 2009 in verband met de fiscale verliezen en notionele interestaftrek voor een totaal bedrag van EUR 28,6 miljoen, wat leidt tot de herkenning van de effectieve uitgestelde activa en notionele interestaftrekken van EUR 29,5 miljoen in plaats van EUR 58,1 miljoen.

Deze belastingactiva vertegenwoordigen belastbare winsten die realiseerbaar zijn in een voorzienbare toekomst.

III.4.6. Dividenden

Bedragen opgenomen als uitkeringen aan aandeelhouders in de verslagperiode.

Dividend voor de periode die afsluit op 31 december 2009 van EUR 0,25 (2008: EUR 0,17) per aandeel.

Voorgesteld dividend voor de periode die afsluit op 31 december 2010 van EUR 0,27 per aandeel, of in totaal voor alle uitstaande aandelen EUR 7.811.493,12 (2009: EUR 7.232.864,00).

Het voorgestelde dividend moet worden goedgekeurd door de aandeelhouders op de jaarlijkse Algemene Vergadering en is niet opgenomen als een verplichting in deze jaarrekening.

Uit voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten

De berekening van de gewone en verwaterde winst per aandeel is gebaseerd op de volgende gegevens:

	in duizend EUR	
Groep Recticel	2010	2009
Netto winst (verlies) over de periode (in duizend EUR)	14 439	20 740
Netto winst (verlies) uit voortgezette activiteiten	14 439	20 740
Netto winst (verlies) uit beëindigde activiteiten	0	0
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen		
Gewone aandelen ⁽¹⁾	28 571 194	28 499 141
VVPR aandelen ⁽¹⁾	360 263	432 315
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor gewone winst per aandeel	28 931 456	28 931 456
Gewone aandelen op 01 januari	28 499 141	28 499 141
Gewone aandelen op 31 december	28 931 456	28 499 141
Gewogen gemiddeld aantal gewone uitstaande aandelen	28 571 194	28 499 141
VVPR aandelen op 01 januari	432 315	432 315
VVPR aandelen op 31 december	0	432 315
Gewogen gemiddeld aantal VVPR uitstaande aandelen	360 263	432 315

	in EUR	
Groep Recticel	2010	2009
Gewone winst (verlies) per aandeel	0,50	0,72
Gewone winst (verlies) per aandeel uit voortgezette activiteiten	0,50	0,72
Gewone winst (verlies) per aandeel uit beëindigde activiteiten	0,00	0,00

(1) Op 29 oktober 2010 (na de sluiting van de beurzen), werden alle 432.315 VVPR aandelen omgeruild tegen een gelijk aantal gewone aandelen, plus een evenredig aantal VVPR strips. Vanaf 01 november 2010 werden deze VVPR strips genoteerd op NYSE Euronext (code: RECS – ISIN: BE0005639134). Houders van de VVPR strips genieten van een verminderde roerende voorheffing van 15% op de op de gewone aandelen uitbetaalde dividenden (in plaats van een roerende voorheffing van 25%).

II.4.8. Verwaterde winst per aandeel

in duizend EUR		
Berekening van de verwaterde winst (verlies) per aandeel:	2010	2009
Verwaterende elementen		
Netto winst (verlies) uit de voortgezette activiteiten	14 439	20 740
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	0	0
Winst (verlies) toerekenbaar aan de gewone houders van eigen-vermogensinstrumenten van de moederonderneming inclusief veronderstelde conversies	14 439	20 740
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (inclusief VVPR aandelen)	28 931 456	28 931 456
Aandelenoptieplannen – warrants ⁽¹⁾	397 570	0
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	0	0
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor de verwaterde winst per aandeel	29 329 026	28 931 456

in EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Verwaterde winst (verlies) per aandeel	0,49	0,72
Verwaterde winst (verlies) per aandeel uit voortgezette activiteiten	0,49	0,72
Verwaterde winst (verlies) per aandeel uit stopgezette activiteiten	0,00	0,00

	2010	2009
Winstverhogende elementen		
Invloed op de resultaten		
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	2 183	2 163
Invloed op gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen		
Aandelenoptieplan – warrants – "out-of-the-money" ⁽¹⁾ (aantal)	369 907	1 779 578
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾ (aantal)	4 284 650	2 112 163

(1) Voor 2010 waren er twee warrantsplannen "in-of-the-money", m.n. het plan van 2008 en van 2009. Zij werden in rekening gebracht voor de berekening van de verwaterde winst per aandeel. De overige warrants zijn "out-of-the-money" en worden dus ook als winstverhogend toegelicht. In 2009 waren alle warrantsplannen "out-of-the-money" en bijgevolg winstverhogend bij de berekening van de verwaterde winst per aandeel.

(2) Voor 2010 en 2009 zijn het potentieel bijkomende aantal aandelen uit de converteerbare obligatielening winstverhogend en worden bijgevolg uitgesloten uit de berekening van de verwaterde winst (verlies) per aandeel (onder de hypothese van volledige conversie).

II.5. Balans

II.5.1. Immateriële activa

Voor de verslagperiode 2010:

Groep Recticel	in duizend EUR					
	ONTWIKKELINGS-KOSTEN	CONCESSIES, OCTROOIEN EN LICENTIES	CLIËNTEEL EN HANDELS-FONDSEN	OVERIGE IMMATERIËLE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode						
Aanschaffingswaarde	19 488	38 889	12 873	740	3 040	75 030
Geaccumuleerde afschrijvingen	(17 850)	(26 164)	(8 936)	(441)	0	(53 391)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 489)	0	0	(849)	(7 338)
Netto boekwaarde	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301
Wijzigingen tijdens de verslagperiode						
Wijzigingen in consolidatiekring	0	(2)	0	0	0	(2)
Aanschaffingen	0	223	192	0	710	1 125 ⁽¹⁾
Interne productie	11	43	0	0	2 004	2 058 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	0	(91)	0	0	0	(91)
Afschrijving opgenomen als last	(848)	(2 310)	(981)	(45)	0	(4 184)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	(1)	0	0	(234)	(235) ⁽²⁾
Getransfereerd	371	924	0	30	(1 388)	(63)
Wisselkoersverschillen	66	201	65	40	26	398
Per einde van het boekjaar	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307
Aanschaffingswaarde	20 558	40 368	13 209	708	4 158	79 001
Geaccumuleerde afschrijvingen	(19 320)	(28 800)	(9 996)	(384)		(58 500)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 345)	0	0	(849)	(7 194)
Netto boekwaarde	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307
Gebruiksduur (in jaren)	3 - 5	3 - 10	5 - 10	5 maximum	nvt	
Aanschaffingen			Overdrachten			
Cash out voor aanschaffingen immateriële activa	(3 436)	Cash in van overdrachten immateriële activa				268
Totaal aanschaffingen immateriële activa ⁽¹⁾	(3 183)	Totaal overdrachten immateriële activa ⁽²⁾				235
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	253	Overdrachten opgenomen in werkkapitaal				(33)

Voor de verslagperiode 2009:

in duizend EUR						
Groep Recticel	ONTWIKKELINGS- KOSTEN	CONCESSIES, OCTROOIEN EN LICENTIES	CLIËNTEEL EN HANDELS- FONDSEN	OVERIGE IMMATERIËLE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT- BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode						
Aanschaffingswaarde	20 189	55 754	16 088	839	4 131	97 001
Geaccumuleerde afschrijvingen	(18 640)	(41 299)	(9 292)	(700)	0	(69 931)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(32)	(6 491)	(128)	0	(315)	(6 966)
Netto boekwaarde	1 517	7 964	6 668	139	3 816	20 104
Wijzigingen tijdens de verslagperiode						
Wijzigingen in consolidatiekring	(276)	(896)	(2 331)	(67)	(31)	(3 601)
Aanschaffingen	0	498	10	108	442	1 058 ⁽¹⁾
Interne productie	246	0	0	0	954	1 200 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	0	(118)	0	0	(591)	(709)
Afschrijving opgenomen als last	(570)	(2 635)	(953)	(108)	0	(4 266)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(10)	0	0	0	(107)	(117) ⁽²⁾
Herclassificatie naar aangehouden voor verkoop	0	0	0	22	0	22
Getransfereerd	719	1 374	384	198	(2 294)	381
Wisselkoersverschillen	12	49	159	7	2	229
Per einde van het boekjaar	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301
Aanschaffingswaarde	19 488	38 889	12 873	740	3 040	75 030
Geaccumuleerde afschrijvingen	(17 850)	(26 164)	(8 936)	(441)	0	(53 391)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 489)	0	0	(849)	(7 338)
Netto boekwaarde	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301
Gebruiksduur (in jaren)						
	3 - 5	3 - 10	5 - 10	5 maximum	nvt	
Aanschaffingen						
Cash out voor aanschaffingen immateriële activa	(2 227)	Overdrachten				88
Totaal aanschaffingen immateriële activa ⁽¹⁾	(2 258)	Totaal overdrachten immateriële activa ⁽²⁾				117
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(31)	Overdrachten opgenomen in werkkapitaal				29

In 2010, bedroeg de totale aanschaffingen en de interne productie van immateriële activa EUR 3,2 miljoen in vergelijking met EUR 2,2 miljoen in de vorige verslagperiode. De investeringen in immateriële activa hadden in 2010 betrekking op "Activa in aanbouw & vooruitbetalingen" die hoofdzakelijk verband houden met nieuwe ontwikkelings- en licentiekosten voor het uitrollen van het SAP informaticaplatform (EUR 2,2 miljoen) en nieuwe projecten in de sector Automobiel (Interiors) (EUR 0,6 miljoen).

In februari 2008 heeft Recticel NV samen met Recticel International Services NV een nieuwe gezamenlijke kredietovereenkomst (club deal) afgesloten voor een bedrag van EUR 230 miljoen. In het raamwerk van deze club deal en de overeenkomst met betrekking tot de achtergestelde leningen hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen hun belangrijkste handelsmerken en octrooien als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 230 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

Immateriële activa die beantwoorden aan de opnamecriteria van IAS 38 worden opgenomen voor zover toekomstige economische voordelen waarschijnlijk zijn.

Indien de realiseerbare waarde van een immaterieel actief (i.e. de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en de contante waarde van de geschatte toekomstige

kasstromen die naar verwachting zullen voortvloeien uit het voortgezette gebruik van een actief en uit zijn vervreemding) lager is dan zijn boekwaarde, neemt de Groep een bijzonder waardeverminderingverlies op, in overeenstemming met IAS 36 – Bijzondere waardevermindering van activa.

De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald op basis van bedrijfswaarde-berekeningen. Voor bepaalde duidelijk geïdentificeerde activa, kan de prijs in een bindende verkoopovereenkomst in een transactie tussen (onafhankelijke) partijen op zakelijke en objectieve grondslag gebruikt worden als de methode die gebruikt wordt voor het testen op en bijzondere waardevermindering.

Voor de berekening van de bedrijfswaarde worden kasstroomprognoses gebruikt die gebaseerd zijn op het financiële budget dat goedgekeurd is door het management en dat een periode van vier jaren beslaat. Kasstromen na deze periode worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van het meest gerechtvaardigde groeipercentage dat niet hoger kan zijn dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de sector waarin de kasstroomgenererende eenheid actief is.

Het management baseert haar veronderstellingen (prijzen, volumes, rendement) op de prestaties in het verleden en op haar verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de markt. De gewogen gemiddelde groeipercentages zijn in overeenstemming met de prognoses opgenomen in de sectorrapporten. De gebruikte discontovoet is de geschatte gewogen gemiddelde vermogenskost van de Groep en houdt rekening met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de risico's waarvoor de toekomstige kasstromen zijn aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

Jaarlijks worden de immateriële vaste activa onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering of op frequentere basis wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

II.5.2. Goodwill

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 10	31 DEC 09
Per einde van de vorige verslagperiode		
Aanschaffingswaarde	48 762	57 420
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(15 451)	(18 256)
Netto boekwaarde	33 311	39 164
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Aanschaffingen en wijzigingen in de consolidatiekring	0	4 658
Bijzondere waardeverminderingen	0	(3 225)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(219)	(7 944)
Wisselkoersverschillen	1 273	658
Per einde van de verslagperiode	34 365	33 311
Aanschaffingswaarde	49 882	48 762
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(15 517)	(15 451)
Netto boekwaarde	34 365	33 311

De verdeling van de goodwill per bedrijfssegment luidt als volgt:

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2010	2009
Eurofoam	509	514
Duitsland	806	806
Nederland	253	253
Scandinavië	5 904	5 950
Verenigd Koninkrijk	4 258	4 103
Soepelschuim	11 730	11 626
Duitsland	2 761	2 761
Zwitserland	6 114	5 198
België	845	844
Oostenrijk	941	941
Slaapcomfort	10 661	9 744
Kingspan Tarec Industrial Insulation	412	411
België	1 619	1 619
Verenigd Koninkrijk	965	935
Isolatie	2 996	2 965
Proseat	8 978	8 976
Automobiel	8 978	8 976
Totaal goodwill	34 365	33 311

De boekwaarde van goodwill verworven in een bedrijfscombinatie moet toegewezen worden op een redelijke en consistente basis aan elke kasstroomgenererende eenheid of kleinste groep van kasstroomgenererende eenheden in overeenstemming met IAS 36.

40

De methode van de bedrijfswaarde gebruikt kasstroomprognoses gebaseerd op het financiële budget dat goedgekeurd is door het management en een periode van vier jaren beslaat. Kasstromen na deze periode worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van het meest gerechtvaardigde groeipercentage dat niet hoger kan zijn dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de sector waarin de kasstroomgenererende eenheid actief is.

Het management baseert haar veronderstellingen (prijzen, volumes, rendement) op de prestaties in het verleden en op haar verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de markt. De gewogen gemiddelde groeipercentages zijn in overeenstemming met de prognoses opgenomen in de sectorrapporten. De gebruikte disconteringsvoet is de geschatte gewogen gemiddelde vermogenskost van de Groep en houdt rekening met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de risico's waarvoor de toekomstige kasstromen zijn aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

Jaarlijks wordt de goodwill onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering of op frequentere basis wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

11.5.3. Materiële vaste activa

Voor de verslagperiode 2010:

in duizend EUR							
Groep Recticel	TERREINEN EN GEBOUWEN	INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	FINANCIËLE LEASE	OVERIGE MATERIËLE VASTE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode							
Aanschaffingswaarde	204 118	592 001	33 114	31 314	4 700	24 882	890 129
Geaccumuleerde afschrijvingen	(103 937)	(417 236)	(29 862)	(12 160)	(3 778)	(3 122)	(570 095)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(601)	(28 192)	(136)	(429)	0	(3 887)	(33 245)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	99 580	146 573	3 116	18 725	922	17 873	286 789
Wijzigingen tijdens de verslagperiode							
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	(155)	22	0	0	0	(133)
Aanschaffingen, inclusief interne productie	319	7 503	1 051	121	204	22 794	31 992 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	(2 835)	(7 708)	(5)	0	(5)	(156)	(10 709)
Afschrijving opgenomen als last	(6 169)	(30 436)	(1 293)	(1 795)	(83)	(4)	(39 780)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(3)	(450)	(11)	(1 072)	0	(65)	(1 601) ⁽²⁾
Getransfereerd	1 393	18 423	544	(175)	(422)	(19 710)	53
Wisselkoersverschillen	852	3 124	60	10	10	312	4 368
Per einde van de verslagperiode	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Aanschaffingswaarde	209 241	623 730	33 822	27 560	3 611	21 239	919 203
Geaccumuleerde afschrijvingen	(113 085)	(457 807)	(30 273)	(11 375)	(2 980)	72	(615 448)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(3 019)	(29 049)	(65)	(371)	(5)	(267)	(32 776)
Per einde van de verslagperiode	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Aanschaffingen				Overdrachten			
Cash out voor aanschaffingen materiële vaste activa	(26 646)				Cash in van overdrachten materiële vaste activa	2 105	
Totaal aanschaffingen materiële vaste activa ⁽¹⁾	(31 992)				Totaal overdrachten materiële vaste activa ⁽²⁾	1 601	
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(5 346)				Overdrachten opgenomen in werkkapitaal	(504)	

Voor de verslagperiode 2009:

in duizend EUR							
Groep Recticel	TERREINEN EN GEBOUWEN	INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	FINANCIËLE LEASE	OVERIGE MATERIËLE VASTE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode							
Aanschaffingswaarde	211 885	647 110	38 306	35 080	5 334	33 147	970 862
Geaccumuleerde afschrijvingen	(105 910)	(437 402)	(32 719)	(12 309)	(3 845)	(3 078)	(595 263)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(1 001)	(32 310)	(211)	(398)	0	(5 119)	(39 039)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	104 974	177 398	5 376	22 373	1 489	24 950	336 560
Wijzigingen tijdens de verslagperiode							
Wijzigingen in de consolidatiekring	(3 475)	(17 562)	(826)	(1 631)	(417)	(1 424)	(25 335)
Aanschaffingen, inclusief interne productie	148	5 020	715	123	82	15 745	21 833 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	(493)	(5 712)	(11)	(2)	0	(209)	(6 427)
Afschrijving opgenomen als last	(6 066)	(30 122)	(1 593)	(2 005)	(220)	(10)	(40 016)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(137)	(878)	(10)	(35)	(29)	(37)	(1 126) ⁽²⁾
Getransfereerd	4 374	17 007	(536)	(101)	3	(21 400)	(653)
Wisselkoersverschillen	255	1 422	1	3	14	258	1 953
Per einde van de verslagperiode	99 580	146 573	3 116	18 725	922	17 873	286 789
Aanschaffingswaarde	204 118	592 001	33 114	31 314	4 700	24 882	890 129
Geaccumuleerde afschrijvingen	(103 937)	(417 236)	(29 862)	(12 160)	(3 778)	(3 122)	(570 095)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(601)	(28 192)	(136)	(429)	0	(3 887)	(33 245)
Per einde van de verslagperiode	99 580	146 573	3 116	18 725	922	17 873	286 789
Aanschaffingen				Overdrachten			
Cash out voor aanschaffingen materiële vaste activa	(16 135)	Cash in van overdrachten materiële vaste activa					119
Totaal aanschaffingen materiële vaste activa ⁽¹⁾	(21 833)	Totaal overdrachten materiële vaste activa ⁽²⁾					1 126
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(5 698)	Overdrachten opgenomen in werkkapitaal					1 007

De totale aanschaffing van materiële vaste activa bedraagt EUR 32,0 miljoen in vergelijking met EUR 21,8 miljoen tijdens de vorige verslagperiode.

Zoals reeds vermeld onder Immateriële Activa, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in februari 2008 een nieuwe gezamenlijke kredietovereenkomst (club deal) afgesloten voor een bedrag van EUR 230 miljoen. In het raamwerk van deze club deal en de overeenkomst met betrekking tot de achtergestelde leningen hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen hun productieterreinen in België, Duitsland, Frankrijk, Nederland en Zweden als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 230 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

Op 31 december 2009 was de Groep contractuele verbintenissen aangegaan in verband met de verwerving van materiële vaste activa voor EUR 3,5 miljoen.

Op 31 december 2010 was de Groep contractuele verbintenissen aangegaan in verband met de verwerving van materiële vaste activa voor EUR 3,7 miljoen.

De **materiële vaste activa** zijn onderworpen aan de toepassing van de principes met betrekking tot de bijzondere waardevermindervingsverliezen (IAS 36) en met betrekking tot de gebruiksduur van de belangrijke componenten (IAS 16). In overeenstemming met IFRS 1 werd voor bepaalde

activa, zoals terreinen en gebouwen, gebruik gemaakt van de mogelijkheid om hun reële waarde (marktwaarde) te gebruiken als veronderstelde kostprijs (IFRS 1).

De herziening van de gebruiksduur van sommige belangrijke componenten is gebaseerd op een industriële studie, die bevestigd werd door de economische realiteit en door de praktijkervaring van vennootschappen in dezelfde sector die ook hun financiële verslaggeving opstellen in overeenstemming met IFRS.

In overeenstemming met IAS 20 – Administratieve verwerking van overheidssubsidies en informatievervalsing over overheidssteun, werden overheidssubsidies, die onder de Belgische grondslagen als een post in het eigen vermogen werden opgenomen, in mindering gebracht van de activa waarvoor zij verkregen werden.

De methode van de bedrijfswaarde gebruikt kasstroomprognoses gebaseerd op het financiële budget dat goedgekeurd is door het management en een periode van vier jaren beslaat. Kasstromen na deze periode worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van het meest gerechtvaardigde groeipercentage dat niet hoger kan zijn dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de sector waarin de kasstroomgenererende eenheid actief is.

Het management baseert haar veronderstellingen (prijzen, volumes, rendement) op de prestaties in het verleden en op haar verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de markt. De gewogen gemiddelde groeipercentages zijn in overeenstemming met de prognoses opgenomen in de sectorrapporten. De gebruikte disconteringsvoet is de geschatte gewogen gemiddelde vermogenskost van de Groep en houdt rekening met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de risico's waarvoor de toekomstige kasstromen zijn aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

De materiële vaste activa worden onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

Tengevolge van dit onderzoek werden er bijzondere waardeverminderingen geboekt in 2010 voor een bedrag van EUR 10,8 miljoen dat voornamelijk bestaat uit EUR –4,6 miljoen in Automobielen en EUR –6,1 miljoen in Soepelschuim.

II.5.4. Activa onder financiële lease

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Terreinen en gebouwen – Aanschaffingswaarde	25 447	22 619
Terreinen en gebouwen – Afschrijvingen	(10 077)	(6 913)
Terreinen en gebouwen – Bijzondere waardeverminderingen	(371)	(429)
Totaal terreinen en gebouwen	14 999	15 277
Installaties, machines en uitrusting – Aanschaffingswaarde	1 538	8 016
Installaties, machines en uitrusting – Afschrijvingen	(900)	(4 815)
Installaties, machines en uitrusting – Bijzondere waardeverminderingen	0	0
Totaal installaties, machines en uitrusting	638	3 201
Meubilair en rollend materieel – Aanschaffingswaarde	575	736
Meubilair en rollend materieel – Afschrijvingen	(398)	(489)
Meubilair en rollend materieel – Bijzondere waardeverminderingen	0	0
Totaal meubilair en rollend materieel	177	247
Totaal activa onder financiële lease	15 814	18 725
Activa onder financiële lease – Aanschaffingswaarde	27 560	31 314
Activa onder financiële lease – Afschrijvingen	(11 375)	(12 160)
Activa onder financiële lease – Bijzondere waardeverminderingen	(371)	(429)
Totaal activa onder financiële lease	15 814	18 725

II.5.5. Vastgoedbeleggingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Per einde van de vorige verslagperiode		
Aanschaffingswaarde	1 017	1 017
Geaccumuleerde afschrijvingen	(121)	(121)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	896	896
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Aanschaffingen	0	0
Afschrijvingen opgenomen als last	0	0
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	0
Per einde van de verslagperiode	896	896
Aanschaffingswaarde	1 017	1 017
Geaccumuleerde afschrijvingen	(121)	(121)
Netto boekwaarde per einde verslagperiode	896	896

Ongeveer 30 ha van het industrieterrein in Balen-Lommel (België) is het voorwerp van een langlopende lease (tot 2039) aan Ajinomoto Omnicem S.A./N.V. 10,5 ha in Balen-Lommel kunnen niet gebruikt worden voor andere doeleinden.

III.5.6. Dochterondernemingen, entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en geassocieerde deelnemingen

De hieronder weergegeven deelnemingspercentages komen, tenzij anders aangegeven, overeen met de stemrechtenpercentages.

1. INTEGRAAL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Dochterondernemingen)		DEELNEMINGS%	
		2010	2009
Oostenrijk			
Sembella GmbH	Aderstrasse 35 - 4850 Timelkam	100,00	100,00
België			
Balim b.v. onder vorm van n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Finapal n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Intergroup Coordination Services n.v.	Olympiadenlaan 2 - 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.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
China			
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)
Tsjechië			
RAI Most s.r.o.	Moskevská 3055 - Most	100,00	100,00
Recticel Czech Automotive s.r.o.	Chudrice-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
Estland			
RECTICEL OU (ex Espée eesti)	Pune Tee 22 - 12015 Tallin	100,00	100,00
Finland			
RECTICEL OY	Nevantie 2, 45100 Kouvola	100,00	100,00
Frankrijk			
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
Duitsland			
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 Dämmsysteme 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	Schlaraffiastrasse 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
Luxemburg			
Recticel RE s.a.	23, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg	100,00	100,00

1. INTEGRAAL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Dochterondernemingen)

		DEELNEMINGS%	
		2010	2009
Nederland			
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	-
Noorwegen			
Westnøfa Industrier AS	Øysand - 7224 Mehus	100,00	100,00
Polen			
Recticel Komfort Snu Sp. z o.o.	Ul. Graniczna 60, 93-428 Lodz	100,00	100,00
Roemenië			
Recticel Bedding Romania s.r.l.	Miercurea Sibiului, DN1, FN, ground floor room 2 3933 Sibiu County	100,00	100,00
Zweden			
AB B. Åkesson & Co	Tandstiftet 2 box 94 - 38322 Mönsterås	(d)	100,00
Recticel AB	Södra Storgatan 50 b.p. 507 - 33228 Gislaved	100,00	100,00
Spanje			
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
Zwitserland			
Recticel Bedding (Schweiz) AG	Bettenweg 12 Postfach 65 - 6233 Büren - Luzern	100,00	100,00
Turkijë			
Recfoam Poliuretan sünger sanayi ve ticaret limited sirkati	ESENTEPE MÝLANGAZ CAD., 40 34870 ISTANBUL	100,00	100,00
Verenigd Koninkrijk			
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
Verenigde Staten			
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 PO Box 25990 - NY 11729 Deer Park County of Suffolk	100,00	100,00

(a) Gefuseerd in J.R. Interiors Verwaltung GmbH (07 juli 2010)

(b) Gefuseerd in Recticel Schlafkomfort GmbH

(c) Gefuseerd in Recticel B.V.

(d) Gefuseerd in Recticel AB op 31 december 2010

(e) Geliquideerd op 31 december 2010

(f) uit de consolidatiekring verwijderd op 31 december 2010

(EM) Geconsolideerd volgens de 'equity method'

(GM) Geconsolideerd volgens de integrale methode

(NC) Niet geconsolideerd

(PM) Geconsolideerd volgens de proportionele methode

(g) Vervreemding van Wenfom AS op 07 juli 2010

(h) Liquidatie van Swissflex Belgium b.v.b.a. op 30 juni 2010.

2. PROPORTIONEEL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Joint ventures)

		DEELNEMINGS%	
		2010	2009
Oostenrijk			
Eurofoam GmbH	Greinerstrasse 70 - 4550 Kremsmünster	50,00	50,00
België			
s.a. Kingspan Tarec Industrial Insulation n.v.	Olympiadenlaan, 2 - 1140 Evere	50,00	50,00
s.a. Proseat n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	51,00	51,00
Tsjechië			
Proseat Mlada Boleslav s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	51,00	51,00
Frankrijk			
Proseat s.a.s.	Avenue de Verdun, 71, 77470 Trilport	51,00	51,00
Duitsland			
Eurofoam Deutschland GmbH Schaumstoffe	Hagenauer Strasse 42 - 65203 Wiesbaden	50,00	50,00
KFM-Schaumstoff GmbH	Rosenauer Strasse, 28 - 96487 Dörfles-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
Griekenland			
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica	50,00	50,00
Hongarije			
Eurofoam Hungary Kft.	Miskolc 16 - 3792 Sajobabony	50,00	50,00
Italië			
Proseat s.r.l.	Piazza Meda, 5 - 20121 Milano	50,00	50,00
Nederland			
Enipur BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	50,00	50,00
Eurofoam B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	50,00	50,00
Polen			
Eurofoam Polska Sp. z o.o.	ul Szczawinska 42 - 95-100 Zgierz	50,00	50,00
Proseat Spolka. z o.o.	ul Miedzyrzeczka, 16 - 43-382, Bielsko-Biala	51,00	51,00
Roemenië			
Eurofoam s.r.l.	Str. Garii nr. 13 Selimbar 2428 - O.P.8 C.P. 802 - Jud. Sibiu	50,00	50,00
Spanje			
Proseat Foam Manufacturing SLU	Carretera Navarcles s/n, Poligono Industrial Santa Ana II - Santpedor (08251 Barcelona)	51,00	51,00
Turkijë			
Teknofoam Izolasyon Sanayi ve Ticaret a.s.	Esentepe Milangaz caddesi 40 Kartal, Istanbul	50,00	50,00
Verenigd Koninkrijk			
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. ENTITEITEN VERWERKT VOLGENS DE 'EQUITY METHODE' (Geassocieerde ondernemingen)

		DEELNEMINGS%	
		2010	2009
Bulgarije			
Eurofoam-BG o.o.d.	Raiko Aleksiev Street 40, block n° 215-3 Izgrev district, Sofia	49,76	49,76
Tsjechië			
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	Souhradí 84 – 391 43 Mlada Vozice	25,50	25,50
Estland			
Wenfom AS	Jannseni 5 – EE 87701 – Vändra	- (g)	51,00
Italië			
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 Ia Martella 75100 Matera (MT)	16,67	16,67
Lithouwen			
UAB Litfoam	Radziunu Village, Alytus Region	30,00	30,00
Polen			
Caria Sp. z o.o.	ul Jagiellonska 48 – 34 – 130 Kalwaria Zebrzydowska	25,50	25,50
Eurofoam Gdansk Sp. z o.o.	ul. Przyrodników 23 – 80-298 Gdansk	50,00	50,00
Eurofoam Poznan Sp. z o.o.	ul. Gnieznienska 4 Janikowo K/Poznan – 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
Roemenië			
Flexi-Mob Trading s.r.l.	Interioara Street, 3 Pol. II, Inc. Federalcoop, Nr. 1, Constanta	25,00	25,00
Slowakije			
JP Foam Manufacturing sro	Namestie Republiky 26 – 984,01 Lucenec	17,85	17,85
Poly	Dolné Rudiny 1 – SK-01001 Zilina	50,00	50,00
Servië			
Eurofoam Sunder d.o.o.	Vojvodanska Str. 127 – 21242 Budisava	50,00	50,00
Oekraïne			
Porolon Limited	Grodoocka 357 – 290040 – Lviv	47,50	47,50

4. NIET-GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN

Sommige entiteiten die voor meer dan 50% worden gecontroleerd worden niet in de consolidatie opgenomen omdat ze (nog) onbeduidend zijn. Van zodra zij een voldoende omvang zullen bereikt hebben, zullen ze echter wel opgenomen worden in de consolidatiekring.

		DEELNEMINGS%	
		2010	2009
België			
Swissflex Belgium b.v.b.a.	Damstraat 2, 9230 Wetteren	- (h)	100,00
China			
Recticel Shanghai Ltd	No. 518, Fute North Road, Waigaoqiao Free Trade Zone - 200131 Shanghai	100,00	100,00
Tsjechië			
Eurofoam Industry	ul. Hájecká 11 - 61800 Brno	50,00	50,00
Griekenland			
Rectiflex e.p.e.	Oreokastro-Neochorouda Road Km. 4 Oreokastro	25,50	25,50
Japan			
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
Marokko			
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger	100,00	100,00
Moldavië			
Eurofoam M srl	Independentei Street 30/4 - MD 2072 Chisinau	25,50	24,74
Polen			
Recticel Izolacje Sp. z o.o.	ul. Lwowska, 19 - PL 00660 Warschau	100,00	100,00
Roemenië			
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
Russische Federatie			
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
Zweden			
Nordflex A.B.	Box 507 - 33200 Gislaved	100,00	100,00
Zwitserland			
Prefoam AG	c/o KPMG Private Steinengraben, 5 - 4003 Basel	50,00	50,00
Verenigd Koninkrijk			
Glass Machining Services Limited	4 Lime Tree Court, The Avenue Hatch End, Pinner Middlesex HA5 4UX	100,00	100,00

II.5.7 Geassocieerde deelnemingen

Een overzicht van de belangrijke geassocieerde deelnemingen is opgenomen in toelichting II.5.6.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Per einde van de vorige verslagperiode	15 697	13 626
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Wijzigingen in de consolidatiekring	(629)	244
Kapitaalverhogingen	25	934
Wisselkoersverschillen	149	177
Winst of verlies (aandeel van de Groep) over de verslagperiode	935	1 608
Uitbetaalde dividenden	(726)	(893)
Per einde van de verslagperiode	15 451	15 697

De volgende kerncijfers van de geassocieerde deelnemingen worden weergegeven op een 100% basis.

Groep Recticel	in duizend EUR						
	31 DEC 2010						
	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.TE. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SÜNDERI	EUROFOAM M-BG O.O.O.	POLY
Totaal activa	71 257	4 436	310	814	1 339	1 693	1 184
Langlopende verplichtingen en schulden	3 315	154	0	23	0	793	0
Kortlopende verplichtingen en schulden	37 779	4 551	244	752	1 289	734	893
Totaal verplichtingen en schulden	41 094	4 705	244	775	1 289	1 526	893
Netto eigen vermogen	30 163	(269)	66	39	50	167	291
Opbrengsten	76 769	1 713	338	2 134	1 489	2 410	2 481
Winst of (verlies) van de periode	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.
Totaal activa	2 669	1 229	2 835	1 512	348	1 198	1 912
Langlopende verplichtingen en schulden	0	0	0	63	0	0	0
Kortlopende verplichtingen en schulden	821	497	1 936	564	78	744	1 046
Totaal verplichtingen en schulden	821	497	1 936	627	78	744	1 046
Netto eigen vermogen	1 848	732	899	886	270	454	866
Opbrengsten	4 497	2 684	4 928	3 152	1 826	3 574	4 674
Winst of (verlies) van de periode	717	576	22	179	131	(91)	56

	EUROFOAM POZNAN	KERKO SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING P.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.	TOTAAL
Totaal activa	3 710	650	22 130	8 838	128 063
Langlopende verplichtingen en schulden	1 220	0	0	0	5 567
Kortlopende verplichtingen en schulden	1 537	391	11 738	2 797	68 391
Totaal verplichtingen en schulden	2 757	391	11 738	2 797	73 958
Netto eigen vermogen	953	259	10 392	6 041	54 106
Opbrengsten	7 089	2 302	17 789	18 713	158 562
Winst of (verlies) van de periode	19	(27)	(153)	513	2 626

in duizend EUR							
Groep Recticel	31 DEC 2009						
	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.TE. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SÜNDERI	AS WENFOAM	EUROFOAM M-BG O.O.O.
Totaal activa	84 668	4 434	254	831	1 404	1 609	1 613
Langlopende verplichtingen en schulden	6 100	149	0	265	0	0	791
Kortlopende verplichtingen en schulden	48 791	4 118	188	488	1 132	564	493
Totaal verplichtingen en schulden	54 891	4 267	188	753	1 132	564	1 284
Netto eigen vermogen	29 777	167	66	78	272	1 045	329
Opbrengsten	76 964	1 693	317	2 436	1 272	1 841	1 613
Winst of (verlies) van de periode	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.
Totaal activa	1 188	2 547	1 013	2 687	1 462	326	1 206
Langlopende verplichtingen en schulden	202	0	0	13	85	0	0
Kortlopende verplichtingen en schulden	718	767	534	1 843	521	117	678
Totaal verplichtingen en schulden	920	767	534	1 856	606	117	678
Netto eigen vermogen	268	1 780	479	831	856	209	528
Opbrengsten	2 340	4 360	1 778	4 486	2 981	1 313	3 343
Winst of (verlies) van de periode	18	751	313	(61)	187	85	49

	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.	TOTAAL
Totaal activa	1 653	3 546	655	23 672	9 416	144 184
Langlopende verplichtingen en schulden	0	1 119	0	0	0	8 724
Kortlopende verplichtingen en schulden	868	1 377	378	13 460	3 887	80 922
Totaal verplichtingen en schulden	868	2 496	378	13 460	3 887	89 647
Netto eigen vermogen	785	1 050	277	10 212	5 529	54 537
Opbrengsten	3 657	6 695	1 837	17 533	18 787	155 246
Winst of (verlies) van de periode	39	233	3	1 153	1 856	6 644

II.5.8. Andere financiële activa

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	1 999	11 446
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Wijzigingen in de consolidatiekring	(1 096)	(11 380)
Kapitaalverhogingen (-verminderingen)	(276)	0 ⁽¹⁾
Aanschaffingen	994	2 034 ⁽¹⁾
Overdrachten	(902)	(84) ⁽²⁾
Afboekingen	(84)	0
Terugnemingen	370	0
Getransfereerd	0	(2)
Wisselkoersverschillen	146	(15)
Reële waarde per einde van de verslagperiode	1 151	1 999
Cash out door aanschaffingen financiële activa	(708)	(2 935)
Totaal aanschaffingen financiële activa en kapitaalbewegingen (1)	(718)	(2 034)
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	10	(901)
Cash in door overdrachten financiële activa	704	113
Totaal overdrachten financiële activa (2)	902	84
Overdrachten opgenomen in werkkapitaal	198	(29)

Deze rubriek omvat alle niet-geconsolideerde investeringen. Deze investeringen betreffen niet-beursgenoteerde entiteiten waarvan de reële waarde wordt geacht gelijk te zijn aan de kostprijs aangepast voor waardeverminderingen.

In 2010 hebben de wijzigingen in de consolidatiekring betrekking op (i) de integratie van Recticel GuKoTech GmbH, Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. en de verworven minderheidsbelangen (30%) van J.R. Interiors GmbH & Co.KG (EUR 991K) en (ii) de liquidatie van LeBed SAS (Slaapcomfort – Frankrijk) and van Swissflex België BVBA (Slaapcomfort – België).

Kapitaalverminderingen hebben betrekking op Recfin SA (Luxemburg).

In 2010 werden de overblijvende minderheidsbelangen (30%) van J.R. Interiors GmbH & Co.KG (EUR 991K) overgenomen en werd de participatie in Wenfom AS (Soepelschuim) verkocht.

Terugnemingen hadden betrekking op de liquidatie van Swissflex Belgium BVBA (Slaapcomfort).

In 2009, hadden de wijzigingen in de consolidatiekring betrekking op (i) de integratie van de eind 2008 overgenomen ondernemingen van de Noorse Brekke groep (Soepelschuim) (EUR –8,7 miljoen), (ii) de overname in 2009 van Gestind (Polen) (Automobiel – Zetelkussen) (EUR –1,4 miljoen), en (iii) Wenfom AS (Soepelschuim) (EUR –0,9 miljoen).

In 2009 hadden aanschaffingen, voor een totaal aanschaffingsbedrag van EUR 2,0 miljoen, in hoofdzaak betrekking op Gestind (Polen) (Automobiel – Zetelkussens) (EUR 1,4 miljoen), en Wenfom AS (Soepelschuim) (EUR 0,4 miljoen).

II.5.9. Deelnemingen beschikbaar voor verkoop

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Aanschaffingswaarde	220	339
Geaccumuleerde afboekingen	(135)	(142)
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	85	197
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Overdrachten	(7)	(119)
Terugnemingen van waardeverminderingen	7	7
Wisselkoersverschillen	1	0
Reële waarde per einde van de verslagperiode	86	85
Aanschaffingswaarde	188	220
Geaccumuleerde afboekingen	(103)	(135)
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	86	85

11.5.10. Vorderingen op meer dan één jaar

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Per einde van de vorige verslagperiode		
Aanschaffingswaarde	13 113	8 725
Geaccumuleerde waardeverminderingen	(3 508)	(3 720)
Netto boekwaarde	9 605	5 005
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Wijzigingen in de consolidatiekring	(317)	179
Nieuwe leningen	1 381	5 644
Verdiscontering	73	102
Terugbetalingen	(241)	(511)
Kapitaalverhogingen	0	(771)
Waardeverminderingen	(681)	(267)
Getransfereerd	(172)	76
Wisselkoersverschillen	422	156
Overige	0	(8)
Per einde van de verslagperiode	10 070	9 605
Per einde van de verslagperiode		
Aanschaffingswaarde	14 586	13 113
Geaccumuleerde waardeverminderingen	(4 516)	(3 508)
Netto boekwaarde	10 070	9 605

Een belangrijke post onder de “Vorderingen op meer dan één jaar” betreft de “Kasvoorschotten en –deposito’s”, welke als volgt samengesteld is:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Huur	692	637
Aankopen diensten (water, electriciteit, telecommunicatie, afvalverwerking, ...)	100	3
Belastingen op de toegevoegde waarde	31	30
Containers, opslag en meubilair	65	0
Vervroegde pensioneringen	1 726	1 761
Overige	1 656	2 143
Totaal	4 270	4 575

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Grond- en hulpstoffen - Aanschaffingswaarde	62 003	55 989
Grond- en hulpstoffen - Waardeverminderingen	(3 726)	(3 910)
Grond- en hulpstoffen	58 277	52 079
Goederen in bewerking - Aanschaffingswaarde	18 066	17 082
Goederen in bewerking - Waardeverminderingen	(649)	(706)
Goederen in bewerking	17 417	16 376
Gereed product - Aanschaffingswaarde	33 263	33 568
Gereed product - Waardeverminderingen	(1 953)	(1 874)
Gereed product	31 310	31 694
Handelsgoederen - Aanschaffingswaarde	3 539	2 584
Handelsgoederen - Waardeverminderingen	(491)	(416)
Handelsgoederen	3 048	2 168
Vooruitbetalingen - Aanschaffingswaarde	134	283
Vooruitbetalingen - Waardeverminderingen	0	0
Vooruitbetalingen	134	283
Bestellingen in uitvoering - Aanschaffingswaarde	3 636	3 227
Bestellingen in uitvoering - Waardeverminderingen	(151)	0
Bestellingen in uitvoering	3 485	3 227
Totaal voorraden	113 671	105 827

Zoals reeds vermeld bij de Immateriële en Materiële Vaste Activa, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in februari 2008 een nieuwe gezamenlijke krediet-overeenkomst (club deal) afgesloten voor een bedrag van EUR 230 miljoen. In het raamwerk van deze club deal Recticel NV en/of haar dochternemingen mandaat op het handelsfonds (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 230 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

II.5.12. Onderhanden projecten in opdracht van derden

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Projectopbrengsten opgenomen tijdens de verslagperiode	10 028	11 976
Projectlasten opgelopen en opgenomen winsten min tot dusver opgenomen verliezen	22 179	17 357
Ontvangen vooruitbetalingen	323	321

In de automobielsector heeft Recticel (i) een technologie ontwikkeld op basis van polyurethaan voor de productie van interieurbekledingscomponenten en (ii) produceert ze voorgevormde zetelkussens in polyurethaan voor de autoindustrie. Voor de optimale implementatie van deze twee toepassingen, gebaseerd op de wensen van de klanten, zorgt Recticel er tijdens de pre-operationele fase voor dat de productie van de vormen (moulds) gebeurt bij haar eigen leveranciers voor de productie van de componenten op te starten. Aan het einde van dit proces van onderaannesteding, worden de vormen verkocht aan de klant.

Omdat dit aanzien wordt als een lange-termijncontract gebeurt de opname van de baten en lasten van de vormenactiviteit naar rato van het stadium van voltooiing.

11.5.13. Handelsvorderingen en overige vorderingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Handelsvorderingen		
Handelsvorderingen	152 766	153 873
Afschrijvingen van dubieuze handelsvorderingen	(10 983)	(11 769)
Totaal handelsvorderingen	141 783	142 104
Overige vorderingen⁽¹⁾	23 222	20 018
Overige financiële activa		
Afgeleide producten aan reële waarde via winst- en verliesrekening	852	838
Afgeleide producten in toegewezen boekhoudkundige indekkingsverbanden	217	1 473
Leningen aan geamortiseerde kost	37 994	35 687
Totaal financiële activa⁽²⁾	39 063	37 998
Subtotaal^{(1) + (2)}	62 285	58 016
Totaal vorderingen en overige vorderingen	204 068	200 120

Handelsvorderingen op de balansdatum omvatten te ontvangen bedragen uit de verkoop van goederen en het leveren van diensten voor EUR 141,8 miljoen (2009: EUR 142,1 miljoen).

Dit netto bedrag van EUR 141,8 miljoen is samengesteld uit:

enerzijds, een bruto bedrag aan handelsvorderingen van EUR 187,2 miljoen (2009: EUR 186.2 miljoen), na aftrek van de volgende elementen:

- EUR 6,8 miljoen aan nog op te stellen kredietnota's (2009: EUR 5,8 miljoen)
- EUR 49,0 miljoen ten gevolge van een factoringprogramma zonder verhaal in België en Duitsland (EUR 39.8 miljoen) en een forfeitingprogramma voor handelsvorderingen in de automobielsector (EUR 9,2 miljoen)
- EUR 11,0 miljoen voorzieningen voor oninbaar geachte bedragen voor de verkoop van goederen (2009: EUR 11,8 miljoen), en

anderzijds, EUR 22,4 miljoen aan wissels en nog op te maken facturen (2009: EUR 16,9 miljoen).

Overige vorderingen voor een bedrag van EUR 23,2 miljoen omvatten in hoofdzaak (i) nog te ontvangen BTW (EUR 5,3 miljoen), (ii) betaalde voorschotten aan derden voor exploitatiekosten die over verschillende boekjaren verdeeld worden (EUR 9,4 miljoen), alsook (iii) vorderingen ten gevolge van de toewijzing van resultaten van geassocieerde ondernemingen (o.a. Kingspan Tarec industrial Insulation en Proseat) en (iv) contractuele verbintenissen met medecontractanten (EUR 8,5 miljoen).

Overige financiële activa (EUR 39,1 miljoen) zijn voornamelijk samengesteld uit financiële vorderingen op verbonden ondernemingen die niet worden geconsolideerd (EUR 2,5 miljoen), een vordering van EUR 35,2 miljoen (2009: EUR 31.4 miljoen) verbonden aan het niet opgenomen saldo onder de factoringprogramma's zonder verhaal in België en Duitsland, alsook EUR 1,1 miljoen inzake de herwaardering van indekkingsinstrumenten op renten en wisselkoersen.

Zoals reeds eerder vermeld, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in februari 2008 een gezamenlijke krediet-overeenkomst (club deal) afgesloten voor een bedrag van EUR 230 miljoen. In het raamwerk van deze club deal hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen mandaat op handelsfonds (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 230 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

Kredietrisico

De belangrijkste vlottende financiële activa van de Groep zijn de geldmiddelen en kasequivalenten, handels- en overige vorderingen, en investeringen, die de maximale blootstelling van de Groep vertegenwoordigen aan het kredietrisico met betrekking tot financiële activa.

Het kredietrisico van de Groep is voornamelijk toe te schrijven aan haar handelsvorderingen. De bedragen worden in de balans gepresenteerd netto van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren, geschat door het management van de Groep op basis van ervaringen uit het verleden en hun inschatting van de huidige economische omgeving.

Het risicoprofiel van de portefeuille handelsvorderingen is gesegmenteerd per activiteitssector, en steunt op de waargenomen verkoopsvoorwaarden in de markt. Het wordt tevens beperkt door de afgesproken limieten van de algemene verkoopsvoorwaarden en de specifiek overeengekomen condities. Deze laatste hangen verder af van de graad van industriële en commerciële integratie van de klant, alsmede van de concurrentiegraad van de markt.

De portefeuille handelsvorderingen in de sector Soepelschuim, Slaapcomfort en Isolatie bestaat uit een grote hoeveelheid klanten, verdeeld over verschillende markten waarvan het kredietrisico continu wordt geëvalueerd via de commerciële en financiële voorwaarden toegekend aan de klanten. Daarnaast worden de kredietrisico's op handelsvorderingen, met uitzondering van de Automobielsector, meestal gedekt door kredietverzekeringsspolissen die de Groep centraal beheert en harmoniseert. Het beheer van de kredietrisico's is verder ondersteund door de implementatie van SAP software modules (FSCM) en best practice processen inzake de inning van vorderingen.

In de sector Auto­mobiel zijn de kredietrisico's redelijk geconcentreerd en wordt er beroep gedaan op solvabiliteitsratio's die door onafhankelijke rating agentschappen worden toegekend.

56

De gemiddelde kredietperiodes bij verkopen variëren van 45 tot 90 dagen, afhankelijk van de sector en van de landen van operatie.

Met het oog op de beperking van de kredietrisico's, werden factoringprogramma's zonder verhaal voor een totaal bedrag van EUR 57,3 miljoen (waarvan EUR 4,6 miljoen effectief benut per 31.12.2010) opgezet voor een gediversifieerde portefeuille vorderingen. Het risico is hierbij integraal overgedragen aan de factor. Daarnaast werd ook een forfeiting financieringsstructuur opgezet voor in totaal EUR 9,2 miljoen voor de sector Auto­mobiel waarvan de klantenconcentratie veel hoger is met een betere solvabiliteit.

Het gemiddelde aan ongedekte uitstaande bedragen van vervallen vorderingen varieert, afhankelijk van de sector, tussen 1% en 4,5% van de totale verkopen. De Groep oordeelt dat er geen bijzonder risico van niet-inning bestaat, hoewel grote waakzaamheid geboden is.

Ouderdomsanalyse vervallen vorderingen, waarvoor geen voorzieningen zijn aangelegd

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
30 dagen	9 991	10 457
60 dagen	6 451	2 974
90 dagen	1 157	788
120 dagen	1 204	654
150 dagen	506	1 071
180 dagen en meer	4 051	3 251
Totaal	23 360	19 194

Wijzigingen voorzieningen voor dubieuze vorderingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Op het einde van de vorige verslagperiode	(11 769)	(10 071)
Toewijzingen	(1 150)	(5 388)
Terugneming	1 020	1 730
Niet recupereerbare bedragen	324	936
Herclassificatie	318	147
Wisselkoersverschillen	(164)	(187)
Wijzigingen in de consolidatiekring	438	1 064
Totaal	(10 983)	(11 769)

11.5.14. Geldmiddelen en kasequivalenten

57

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten geldmiddelen aangehouden door de Groep en bankdeposito's op korte termijn met een oorspronkelijke looptijd van ten hoogste zes maanden. De boekwaarde van deze activa komt ongeveer overeen met hun reële waarde:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Opvraagbare bankdeposito's – op ten hoogste 6 maanden	2 368	2 978
Geldmiddelen	51 570	38 410
TOTAAL geldmiddelen en kasequivalenten	53 938	41 388

11.5.15. Aandelenkapitaal

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Uitgegeven aandelen		
28 499 141 gewone aandelen zonder nominale waarde ⁽¹⁾	72 329	71 248
432 315 VVPR aandelen zonder nominale waarde ⁽¹⁾	0	1 081
Volledig volstorte aandelen		
28 931 456 aandelen zonder nominale waarde ⁽¹⁾	72 329	72 329

⁽¹⁾ Aantal aandelen per 31 december 2009. Als gevolg van de 'stripping' van de VVPR aandelen eind oktober 2010, bedroeg het totaal aantal uitstaande gewone aandelen per 31 december 2010 28.931.456 stuks. Op 31 december 2010 waren er geen uitstaande VVPR aandelen meer, gezien deze eind oktober 2010 allemaal werden omgeruild voor een evenredig aantal gewone aandelen, plus een evenredig aantal VVPR strips.

11.5.16. Uitgiftepremie

Groep Recticel	in duizend EUR
	31 DEC 2010
Balans op 31 december 2009	107 013
Premie op de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten tijdens 2010	
Lasten van de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten tijdens 2010	0
Balans op 31 december 2010	107 013

Pensioenplannen

Verscheidene Recticel entiteiten hebben toegezegde-pensioenregelingen en/of toegezegde-bijdragenregelingen. De belangrijkste toegezegde-pensioenregelingen die typisch een pensioen voorzien in verhouding tot de verloning en de diensttijd, zijn terug te vinden in België, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk.

Bij gefinancierde plannen, worden de fondsbeleggingen geïnvesteerd in een gemengde portefeuille van aandelen en obligaties of verzekeringscontracten.

De fondsbeleggingen omvatten geen rechtstreekse investeringen in Recticel aandelen, Recticel obligaties of in enig eigendom gebruikt door Recticel entiteiten.

Om tegemoet te komen aan het financieringsdeficit van het pensioenplan in het Verenigd Koninkrijk, heeft Recticel ingestemd met de betaling van een totaal bedrag van GBP 9 miljoen onder de vorm van een herstelbijdrage, en over de periode van 1 januari 2010 tot en met 31 december 2023.

Toegezegde-pensioenregelingen – Voorzieningen voor toegezegde-pensioenregelingen		
in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
De bewegingen in de netto verplichtingen van de huidige periode:		
Netto verplichting op 1 januari	35 391	37 943
Uitgaven opgenomen in de winst- en verliesrekening	2 703	5 032
Bestedingen voor betaalde bijdragen	(4 469)	(5 269)
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	(2 513)
Wisselkoersverschillen	106	198
Netto verplichting op 31 december	33 731	35 391

Groep Recticel	2010	2009
De bedragen opgenomen in de winst- en verliesrekening met betrekking tot de toegezegde-pensioenregelingen:		
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenlasten	2 073	2 595
Rentelasten	4 335	4 124
Verwachte rendement op fondsbeleggingen	(2 198)	(1 926)
Pensioenlasten van verstreken diensttijd	42	116
Effect van inperkingen	(1 926)	(326)
Afschrijving van de actuariële verliezen (winsten)	377	449
Uitgaven opgenomen in de winst- en verliesrekening	2 703	5 032

Toegezegde-pensioenregelingen – Voorzieningen voor toegezegde-pensioenregelingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
De bedragen opgenomen in de balans mbt tot de toegezegde-pensioenregelingen:		
Toegezegde-pensioenregelingen – gefinancierde plannen	72 427	62 964
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(44 214)	(36 725)
Tekort voor de gefinancierde plannen (surplus)	28 213	26 239
Toegezegde-pensioenregelingen – niet-gefinancierde plannen	13 710	15 693
Financieringsstatus	41 923	41 932
Niet opgenomen winst met betrekking tot verstreken diensttijd	(170)	(260)
Niet opgenomen actuariële winsten en verliezen	(8 022)	(6 282)
Netto verplichting op balansdatum	33 731	35 390
Korte termijn	3 871	1 931
Lange termijn	29 860	33 459

Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
De voornaamste actuariële veronderstellingen gebruikt op balansdatum (gewogen gemiddelden) :		
Discontovoet	5,10%	5,41%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	5,80%	5,70%
Toekomstige pensioenverhogingen	2,91%	2,90%
Geschatte loonsverhogingen	2,99%	3,03%

Groep Recticel	2010	2009
Wijzigingen in de fondsbeleggingen		
Reële waarde van de fondsbeleggingen (01 jan)	36 724	31 764
Verwachte rendement op fondsbeleggingen	2 198	1 926
Bijdragen betaald door werkgever	4 469	5 269
Bijdragen betaald door werknemer	0	58
Betaalde vergoedingen	(150)	(4 346)
Actuariële winsten (verliezen) op fondsbeleggingen	951	1 530
Regelings-winsten/(-verliezen)	(543)	(44)
Wijziging in de consolidatiekring	0	(463)
Wisselkoerseffecten	565	1 030
Reële waarde van de fondsbeleggingen (31 dec)	44 214	36 724

Groep Recticel	2010	2009
Fondsbeleggingen – portefeuille-mix		
Aandelen	27,0%	28,8%
Obligaties	10,2%	10,9%
Verzekeringscontracten	55,1%	51,3%
Cash	2,4%	2,6%
Overige	5,3%	6,4%

De verwachte rendementen houden rekening met de activa-allocatie.

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Het effectieve rendement op fondsbeleggingen in de huidige periode:	3 149	3 456

Groep Recticel	2010	2009
Wijzigingen in de toegezegde-pensioenregelingen		
Toegezegde pensioenregelingen (01 jan)	78 656	78 779
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenlasten	2 073	2 595
Bijdragen door werknemer	0	58
Rentelasten	4 335	4 124
Betaalde vergoedingen (direct en indirect)	(150)	(4 346)
Actuariële (winsten)/verliezen op pensioenregelingen	2 187	(815)
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	(48)	413
Effect van inperkingen (winsten)/verliezen	(1 256)	(530)
Regelings-(winsten)/verliezen	(551)	(34)
Wijzigingen in consolidatiekring	0	(3 143)
Wisselkoerseffecten	891	1 555
Toegezegde pensioenregelingen (31 dec)	86 137	78 656

Ervaringsaanpassingen

in duizend EUR					
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2008	31 DEC 2007	31 DEC 2006
Toegezegde pensioenregelingen - alle plannen	86 137	78 656	78 779	131 891	141 858
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(44 214)	(36 724)	(31 764)	(87 935)	(82 974)
Financieringsstatus	41 923	41 932	47 015	43 956	58 884
Ervaringsaanpassingen op toegezegde pensioenregelingen	1 778	(1 205)	(2 909)	1 292	1 643
Ervaringsaanpassingen op fondsbeleggingen	951	1 530	(9 462)	1 158	501
De verwachte toezeggingen bedragen :	3 830	3 738			

Toegezegde-bijdragenregelingen

Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
De bijdragen betaald door de Entiteit aan de toegezegde-bijdragenregelingen:		
Betaalde bijdragen	3 912	3 581

Toegezegde-bijdragenregelingen in België en Zwitserland zijn onderhevig aan een minimum gegarandeerd rendement. Desondanks worden deze plannen ondergebracht onder de toegezegde-bijdragenregelingen. Voor de Belgische plannen worden de gegarandeerde rendementen in hoofdzaak verstrekt door de verzekeringsmaatschappijen. Voor de Zwitserse plannen overstijgt de waarde van de fondsbeleggingen (EUR 18,7 miljoen op 31 dec 2010) ruimschoots de gewaarborgde bedragen.

II.5.18. Voorzieningen

Voor de verslagperiode 2010:

in duizend EUR								
Groep Recticel	BELASTINGS- GESCHILLEN	ANDERE GESCHILLEN	PRODUCT- WAARBORG	LEEFMILIEU- RISICO'S	REORGANI- SATIE- LASTEN	OVERIGE RISICO'S EN LASTEN	FINANCIËLE RISICO'S OP VERKOOP DOCHTER- ONDERNE- MINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode	0	388	3 939	6 121	18 244	1 041	1 587	31 320
Wijzigingen tijdens de verslagperiode								
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	0	0	0	(285)	0	0	(285)
Toevoegingen	140	195	531	567	21 002	197	300	22 932
Bestedingen	0	(131)	(351)	(42)	(7 596)	(134)	0	(8 254)
Terugnemingen	0	(82)	(934)	0	(4 353)	(173)	(1 587)	(7 129)
Getransfereerd	0	0	0	7	0	0	0	7
Wisselkoersverschillen	1	0	63	0	237	40	0	341
Per einde van de verslagperiode	141	370	3 248	6 653	27 249	971	300	38 932
Voorzieningen op meer dan één jaar	0	277	3 060	6 359	13 649	807	300	24 452
Voorzieningen op minder dan één jaar	141	93	188	294	13 600	164	0	14 480
Totaal	141	370	3 248	6 653	27 249	971	300	38 932

62

Voor de verslagperiode 2009:

in duizend EUR								
Groep Recticel	BELASTINGS- GESCHILLEN	ANDERE GESCHILLEN	PRODUCT- WAARBORG	LEEFMILIEU- RISICO'S	REORGANI- SATIE- LASTEN	OVERIGE RISICO'S EN LASTEN	FINANCIËLE RISICO'S OP VERKOOP DOCHTER- ONDERNE- MINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode	0	1 373	3 745	6 765	12 658	1 869	0	26 410
Wijzigingen tijdens de verslagperiode								
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	(157)	(260)	0	(605)	(637)	0	(1 659)
Toevoegingen	0	224	1 502	2	15 118	1 052	1 587	19 485
Bestedingen	0	(546)	(308)	(130)	(7 150)	(80)	0	(8 214)
Terugnemingen	0	(506)	(745)	(516)	(975)	(1 872)	0	(4 614)
Getransfereerd	0	0	0	0	(709)	709	0	0
Wisselkoersverschillen	0	0	5	0	(93)	0	0	(88)
Per einde van de verslagperiode	0	388	3 939	6 121	18 244	1 041	1 587	31 320
Voorzieningen op meer dan één jaar	0	139	3 672	5 830	10 917	863	1 587	23 008
Voorzieningen op minder dan één jaar	0	249	267	291	7 327	178	0	8 312
Totaal	0	388	3 939	6 121	18 244	1 041	1 587	31 320

De voorzieningen voor productwaarborgen hebben voornamelijk betrekking op de garanties op producten van de slaapcomfortdivisie. De voorzieningen worden in het algemeen berekend op basis van 2% van de jaarlijkse opbrengsten uit verkoop, wat overeenkomt met de beste schatting van het management van het risico voor de garantie van 12 maanden. Wanneer historische gegevens beschikbaar zijn, worden de voorzieningen vergeleken met de jaarlijkse effectieve verplichtingen en, indien nodig, wordt het bedrag van de voorziening aangepast.

Voorzieningen voor leefmilieurisico's dekken voornamelijk (i) het geïdentificeerde risico met betrekking tot de Tertre terreinen (zie deel II.6.11.1.) en (ii) de vervuiliingsrisico's in België en Nederland.

Voorzieningen voor reorganisatie hebben betrekking op de uitstaande bedragen van verwachte uitgaven met betrekking tot (i) de vroeger aangekondigde herstructureringsplannen in Duitsland en België; en (ii) de bijkomende reorganisatieplannen en verlieslatende contracten in België, Duitsland, Spanje en de Verenigde Staten. De voorzieningen voor financiële risico's op de verkoop van dochterondernemingen werden teruggenomen en hebben betrekking op de voorwaardelijke verplichtingen verbonden aan de verkoop van Corpura (Soepelschuim).

II.5.19. Rentedragende financiële en overige verplichtingen

II.5.19.1. Financiële verplichtingen aan geamortiseerde kostprijs

in duizend EUR				
Groep Recticel	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN - OPGENOMEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN - OPGENOMEN	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Gewaarborgd				
Financiële leases	13 285	15 986	2 063	2 443
Kredietinstellingen	110 516	121 554	12 500	12 500
Kredietinstellingen - factoring met verhaal	0	0	1 159	1 152
Verdisconteerde wissels	0	0	1 987	2 357
Totaal gewaarborgd	123 801	137 540	17 709	18 452
Niet-gewaarborgd				
Achtergestelde leningen	0	0	0	0
Obligaties & schuldpapier	39 780	39 368	0	0
Kredietinstellingen	1 461	6 646	5 243	5 004
Overige leningen	2 082	2 201	334	490
Kredietinstellingen	0	0	3 071	4 782
Kredietinstellingen - forfeiting	0	0	1 513	3 392
Voorschotten op lopende rekening	0	0	9 515	3 839
Overige financiële leningen	0	0	8 306	11 781
Totaal niet-gewaarborgd	43 323	48 215	27 982	29 288
Totaal rentedragende verplichtingen aan geamortiseerde kost	167 124	185 755	45 691	47 740

in duizend EUR				
Groep Recticel	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN – NIET-OPGENOMEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN – NIET-OPGENOMEN	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Gewaarborgd				
Financiële leases	0	0	0	0
Kredietinstellingen	94 400	96 000	0	0
Kredietinstellingen – factoring met verhaal	0	0	8 900	9 300
Verdisconteerde wissels	0	0	8 400	7 300
Totaal gewaarborgd	94 400	96 000	17 300	16 600
Niet-gewaarborgd				
Achtergestelde leningen	0	0	0	0
Obligaties & schuldpapier	0	0	0	0
Kredietinstellingen	0	0	66 100	81 700
Overige leningen	0	0	0	0
Kredietinstellingen	0	0	0	0
Kredietinstellingen – forfeiting	0	0	0	0
Voorschotten op lopende rekening	0	0	0	0
Overige financiële leningen	0	0	0	0
Totaal niet-gewaarborgd	0	0	66 100	81 700
Totaal rentedragende verplichtingen aan geamortiseerde kost	94 400	96 000	83 400	98 300

Per einde 2010 bedroeg de bruto rentedragende schuld van de Groep EUR 212,8 miljoen, in vergelijking met EUR 233,5 miljoen eind 2009, ttz. een vermindering van EUR 20,7 miljoen. Deze daling is het resultaat van een lagere gemiddelde schuld en een verdeelde impact van hogere grondstofprijzen, van een strikt beheer van het werkkapitaal en van lagere investeringsuitgaven.

Per eind 2010 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van langlopende financiële verplichtingen 3,06 jaar. De obligatieleningen en de financiële lease-overeenkomsten zijn tegen vaste rente.

Naast de opgenomen kredietbedragen (EUR 123,0 miljoen) onder de 'club deal' faciliteit, waarvan EUR 12,5 miljoen binnen het jaar vervalt, beschikt de Groep per 31 december 2010 ook nog over EUR 64,2 miljoen lange termijn krediettoezeggingen, waarvan EUR 7,7 miljoen vervalt binnen het jaar. Daar bovenop beschikt de Groep nog over EUR 83,4 miljoen niet opgenomen korte termijn kredietlijnen en EUR 94,4 miljoen onder de 'club deal' faciliteit.

Andere langlopende rentedragende leningen hebben meestal een variabele rente. Daardoor komt hun reële waarde ongeveer overeen met hun nominale waarde. De rentelast van de leningen aan variable rente van de Groep varieert van 2,10% tot 2,41% per jaar in EUR en tot 1,56% per jaar in USD.

Op balansdatum was 6,0% van de totale leningen, direct of indirect (via wisselkoersswaps), uitgedrukt in USD, 5,4% in CHF, 8,2% in GBP, 4,1% in CZK, 2,7% in SEK, 3,7% in PLZ, 1,7% in RON, 1,3% in een verscheidenheid aan munten en 66,9% in EUR.

Het grootste deel van de financiële verplichtingen van de Groep worden centraal aangegaan en beheerd door Recticel International Services n.v., dat als interne bank van de Groep handelt.

Het gros van de rentedragende leningen zijn onderhevig aan bankcovenanten op basis van een aangepaste schuldgraadratio, een renteratio en een minimaal eigenvermogensverplichting. Per eind 2010 voldeed Recticel aan al zijn bankcovenanten. Op grond van het budget 2011, verwacht het management van de Groep in staat te zijn om in het komende jaar aan de bankcovenanten te voldoen.

(i) Converteerbare obligatieleningen

Van de converteerbare obligatielening, uitgegeven in juli 2007 voor een nominaal bedrag van EUR 57,5 miljoen, heeft de Groep in de loop van 2008 EUR 11,2 miljoen en in 2009 EUR 17,3 miljoen, terug ingekocht. Van het uitstaande saldo is EUR 25,3 miljoen opgenomen onder de financiële schulden. Het overige deel is geboekt in een eigen vermogensrekening. Deze lening heeft een looptijd van 10 jaar, met een putoptie voor de investeerders in 2014. De coupon bedraagt 5,0% en is jaarlijks betaalbaar.

Deze obligatie is converteerbaar in aandelen. De initiële conversieprijs was vastgelegd op EUR 14,34 per aandeel. De huidige (31 december 2010) conversieprijs bedraagt EUR 13,42. De obligaties zijn tot en met 16 juli 2017 converteerbaar in gewone aandelen aan de dan geldende conversieprijs.

Tenzij de lening vervroegd wordt teruggekocht, geconverteerd of geannuleerd, zullen de obligaties in cash terugbetaald worden op 23 juli 2017 aan 100% van de nominale waarde, samen met de nog niet betaalde verlopen renten.

(ii) Financiële leases

De daling van deze post wordt verklaard door de contractuele terugbetaling van een aantal leasingovereenkomsten. Zie ook toelichting II.5.21.

(iii) Kredietinstellingen – “club deal”

In februari 2008 heeft Recticel een club deal afgesloten met 10 Europese banken voor een nieuwe multi-valuta lening van EUR 230 miljoen. Dit nieuwe krediet werd hoofdzakelijk gebruikt voor de terugbetaling van de nog uitstaande bedragen onder de gesyndiceerde lening van 2004, dat eind 2008 verviel, en werd ook gebruikt voor de terugbetaling van de EUR 50 miljoen achtergestelde lening aan 10%, met vervaldag juli 2009.

Ondanks de ongunstige kredietmarktomstandigheden, werden betere kredietvoorwaarden bekomen in vergelijking met deze van de gesyndiceerde lening van 2004. Van het totale bedrag van EUR 230 miljoen, werd een tranche van EUR 50 miljoen voorbehouden en volledig gebruikt, ter financiering van de achtergestelde obligatielening, met vervaldag in juli 2009. Deze tranche zal worden terugbetaald over vier jaar, vanaf 2010.

65

II.5.19.2. Overige financiële verplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Rentevoet swaps	5 545	6 273
Indekkingscontracten	0	63
Trading/economische indekking	1 054	1 408
Opties op deviezen – verkoper	18	521
Afgeleide producten aan reële waarde	6 617	8 265

II.5.20. Overige verplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Handelsverplichtingen	147	0	0	0
Voorschotten klanten	162	137	6	6
Overige verplichtingen	201	222	72	124
Totaal overige verplichtingen	510	359	78	130

II.5.21. Financiële leaseverplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	MINIMALE LEASE-BETALINGEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMALE LEASE-BETALINGEN	MINIMALE LEASE-BETALINGEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMALE LEASE-BETALINGEN
	31 DEC 2010	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2009
Leasebetalingen vervallend binnen het jaar	2 957	2 063	3 375	2 443
Tussen 1 en 5 jaar	10 915	8 709	11 935	9 333
Meer dan 5 jaar	5 103	4 576	9 958	6 653
Totale leasebetalingen	18 975	15 348	25 268	18 429
Toekomstige financiële lasten	(3 627)		(6 839)	
Contante waarde van de leaseverplichtingen	15 348	15 348	18 429	18 429
Minus betalingen die binnen het jaar vervallen		(2 063)		(2 443)
Betalingen die na 1 jaar vervallen		13 285		15 986

De financiële leases aangegaan door de dochterondernemingen hebben voornamelijk betrekking op gebouwen en uitrustingen voor een bedrag van EUR 19,0 miljoen met een financiële last die varieert tussen 5% per jaar en 9,5% per jaar.

II.5.22. Financiële derivaten

Significante boekhoudregels

Details inzake de significante boekhoudregels en –methodes, inclusief de criteria voor de erkenning, de basis van bepaling en de basis waarop inkomsten en uitgaven worden erkend, dit voor elke categorie van financiële activa, financiële verplichtingen en eigen vermogensinstrumenten worden in toelichting III.1.3. uiteengezet.

Categorieën van financiële instrumenten

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Financiële activa		
Réële waarde via winst- en verliesrekening ("RWWV")		
Aangehouden voor trading	181	156
Aldusdanig opgenomen	15 451	15 697
Afgeleide instrumenten in toegewezen boekhoudkundige indekkingsverbanden	1 069	2 311
Leningen en vorderingen (inclusief geldmiddelen en kasequivalenten)	267 105	248 803
Overige financiële activa & financiële activa beschikbaar voor verkoop	1 237	2 084
Financiële verplichtingen		
Afgeleide instrumenten in toegewezen boekhoudkundige indekkingsverbanden	6 617	8 266
Geamortiseerde kostprijs	206 195	225 227

Reële waarde maatregelen erkend in de financiële situatie

in duizend EUR				
Groep Recticel	(NIET AANGEPASTE KWOTERINGS- PRIJZEN IN ACTIEVE MARKTEN)	OBSERVEER-BARE MARKTPRIJS- OPGAVES (ANDERE DAN KWOTERINGS- PRIJZEN IN ACTIEVE MARKTEN)	INPUTS DIE NIET GEBASEERD ZIJN OP OBSERVEER-BARE MARKT-GEGEVENS	TOTAAL
Investerings in dochterondernemingen – bruto	0	0	2 261	2 261
Investerings in dochterondernemingen – afgeschreven	0	0	(1 110)	(1 110)
Investerings beschikbaar voor verkoop – bruto	0	0	188	188
Investerings beschikbaar voor verkoop – afgeschreven	0	0	(102)	(102)
Totaal investeringen in overige niet-geconsolideerde ondernemingen	0	0	1 237	1 237
Rentevoetswaps	0	217	0	217
Indekkingscontracten	0	98	0	98
Trading/economic dekking	0	462	0	462
Wisselkoersopties – koper	0	292	0	292
Totaal indekkingsactiva	0	1 069	0	1 069
Korte termijn investeringen – bruto	0	0	181	181
Korte termijn investeringen – afgeschreven	0	0	0	0
Totaal trading investeringen	0	0	181	181
Totaal	0	1 069	1 418	2 487
Obligaties & schuldpapier	0	0	39 780	39 780
Obligaties & schuldpapier	0	0	39 780	39 780
Rentevoetswaps	0	5 545	0	5 545
Indekkingscontracten	0	0	0	0
Trading/economic dekking	0	1 054	0	1 054
Wisselkoersopties – verkoper	0	18	0	18
Totaal indekkingsverplichtingen	0	6 617	0	6 617
Totaal	0	6 617	39 780	46 397

Beheer van financiële risico's

De Groep beheert een portefeuille van financiële derivaten om risico's in te dekken met betrekking tot wisselkoers- en rente-posities die voortvloeien uit bedrijfs- en financiële activiteiten. Het is het beleid van de Groep niet deel te nemen in speculatieve of hefboomtransacties noch derivaten aan te houden of uit te geven voor handelsdoeleinden.

Beheer van rentevoetrisico's

Recticel dekt op globaal niveau het renterisico af van rentedragende leningen. De belangrijkste gehanteerde instrumenten zijn renteswaps (IRS) of rentecaps (CAPs). De verhouding vast rentende schuld / variabel rentende schuld wordt beslist op het niveau van het Financieel Comité. Deze verhouding wordt regelmatig besproken en wanneer nodig op een continue basis aangepast.

In een renteswap-overeenkomst ('IRS') verbindt de Groep er zich toe om het verschil tussen het rentebedrag aan vaste en vlottende rentevoet berekend op een nominaal bedrag te betalen of te ontvangen. Dit type van overeenkomsten laat de Groep toe om schommelingen op te vangen die het gevolg zijn van wijzigingen in de marktwaarde van de schuld aan vaste rentevoet.

De reële waarde van de renteswapportefeuille op de balansdatum wordt bepaald door de actualisatie van de toekomstige geldstromen uit het contract en dit door gebruikt te maken van de rentecurves van dat moment en mits in acht name van het inherent kredietrisico voor dit soort overeenkomsten.

De huidige portefeuille IRS dekt een deel van dergelijke leningen tot februari 2013 en een ander deel tot februari 2018. De IRS portefeuille (EUR 136,3 miljoen) valt onder de indekkingsboekhouding ('hedge accounting') onder de regels van IAS 39.

De gewogen gemiddelde looptijd van de renteswap-portefeuille is 4,8 jaar. Renteswaps in EUR bedragen EUR 125 miljoen met een gewogen gemiddelde resterende gebruiksduur van 5,3 jaar. In 2009 werden nieuwe renteswaps afgesloten voor een bedrag van USD 50 miljoen, waarvan EUR 25 miljoen met startdatum in 2011 tot 2018, en EUR 25 miljoen met startdatum in 2013 tot februari 2018.

De Groep heeft ook rentevoet CAP opties in EUR afgesloten om zich in te dekken tegen rentevoetrisico's. Een rentevoet CAP optie is een afgeleid product waardoor de koper van de optie betalingen ontvangt op het einde van elke periode tijdens dewelke de referentie-rentevoet de overeengekomen uitoefenprijs overtreft. Dit laat toe om te genieten van lagere korte termijn rentevoeten en ingedekt te zijn in geval de korte termijn rentevoeten zouden stijgen.

'Cap' opties voor een referentiebedrag van EUR 40 miljoen, met een uitoefenperiode van 2 jaar, bieden bescherming tegen het risico van een verhoging van de rentevoeten in EUR.

Op 31 december 2010 werd de reële waarde van de renteswaps geschat op EUR -5,5 miljoen. De reële waarde van de 'cap'opties werd per 31 december 2010 op EUR -0,1 miljoen ingeschat.

De converteerbare obligatielening (EUR 25,3 miljoen, deel onder financiële schulden geboekt), de private plaatsing bij de joint venture Eurofoam (EUR 14,5 miljoen) en de financiële leases (EUR 13,3 miljoen) werden uitgegeven tegen een vaste rente, terwijl de meeste andere bankverplichtingen werden aangegaan tegen variabele rente. Een huidige portefeuille van derivaten biedt een globale indekkingen voor een totaal bedrag van EUR 86,3 miljoen op balansdatum, wat betekent dat de totale vaste-renteovereenkomsten 65.5% vertegenwoordigen van de totale verplichtingen (zonder rekening te houden met de CAPs die niet effectief zijn in de context van lage korte termijn rentevoeten).

1. Economische risicoindexing (aangeduid als tegen reële waarde met verwerking in de winst- en verliesrekening)

				in duizend EUR
Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2010	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENING 2010	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Overzicht van de CAP-contracten				
Gekochte "CAP"-opties	20 000	(103)	(103)	(151)
Op termijn startende opties, gekochte "CAP"-opties	20 000	38	38	0
Totaal CAP-contracten	40 000	(65)	(65)	(151)
Overzicht van de IRS-contracten				
Interest Rate Swaps (IRS)	0	0	0	0
Totaal IRS-contracten	0	0	0	0

2. Hedge accounting

				in duizend EUR
Groep Recticel		NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2010	OPGENOMEN IN DE RESULTATENREKENING 2010
			OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN (INDEKKINGSRESERVES)	GEEN INEFFICIËNTIES
Overzicht van de IRS-contracten				
Interest Rate Swaps (IRS) – in EUR		125 000	(5 100)	0
Interest Rate Swaps (IRS) – in USD		11 346	(400)	0
Totaal		136 346	(5 500)	0

											in duizend EUR
Groep Recticel			UITSTAANDE PORTEFEUILLE CAPS PER 31 DEC 2010								
START	VERVALDAG	RENTEVOET	UITSTAAND 2010	UITSTAAND 2011	UITSTAAND 2012	UITSTAAND 2013	UITSTAAND 2014	UITSTAAND 2015	UITSTAAND 2016	UITSTAAND 2017	
23/12/08	22/02/13	4,11%	35 000	35 000	35 000	0	0	0	0	0	0
23/12/08	23/12/11	4,09%	20 000	0	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	0
23/12/08	23/12/11	3,85%	5 000	0	0	0	0	0	0	0	0
22/12/08	22/12/11	4,08%	11 346	0	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	0
22/02/13	22/02/18	3,80%	0	0	0	12 500	12 500	12 500	12 500	12 500	0
22/02/13	22/02/18	3,64%	0	0	0	12 500	12 500	12 500	12 500	12 500	0
23/12/11	22/02/13	3,43%	0	25 000	25 000	0	0	0	0	0	0
Average rate		3,98%	86 346	75 000	75 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	0

Verder zijn er geen inefficiënties omdat de rentevoetindexingen slechts betrekking hebben op een gedeelte van de vlottende schuld, en hiermee ook perfect in lijn liggen.

Sensitiviteit voor 'marked to market value' van rentevoetderivaten

De Groep is blootgesteld aan rentevoetrisico's omdat de financieringen van de Groep zowel vaste als variable rentevoeten hebben. Het renterisico wordt door de Groep centraal beheerd in de mate dat er een aangepaste samenstelling bestaat van leningen aan vaste en variable rentevoeten en door gebruik te maken van renteswaps (IRS) en "interest rate caps"-contracten (caps). De rentevoetindekkingen worden regelmatig geëvalueerd om ze in lijn te brengen met de visie die de Groep heeft over de evolutie van de rentevoeten op de financiële markten; en dit met het oog op de stabilisatie van de rentelasten doorheen de verschillende economische cycli.

Indien de rentevoetencurve met 100 basispunten zouden gestegen zijn en alle andere parameters ongewijzigd waren gebleven, dan zou de winst van de Groep in 2010 niet beïnvloed zijn geweest door de wijziging van de 'marked to market value' van de afgeleide producten. De reserves in het eigen vermogen zouden met EUR 4,2 miljoen zijn toegenomen als gevolg van de wijziging in de 'marked to market value' van de afgesloten renteswaps ter indekking van schulden (in vergelijking met EUR 3,5 miljoen in 2009).

Omgekeerd, indien de rentevoetencurve met 100 basispunten zouden gedaald zijn en alle andere parameters ongewijzigd, dan zouden de reserves in het eigen vermogen met EUR 4,2 miljoen zijn afgenomen als gevolg van de wijziging in de 'marked to market value' van de afgesloten renteswaps ter indekking van schulden (in vergelijking met EUR 3,5 miljoen in 2009).

De sensibiliteit voor 'marked to market value' schommelingen van rentevoetderivaten is in 2010 toegenomen in vergelijking met 2009, door het effect van de wijziging van de rentevoetencurve.

Beheer van wisselkoersrisico's

Het is het beleid van de Groep om valutarisico's die voortvloeien uit financiële en bedrijfsactiviteiten af te dekken via Recticel International Services nv (RIS), die hierbij dienst doet als interne bank van de Groep. Dit wordt voornamelijk gedaan aan de hand van termijnwisselcontracten.

Algemeen sluit de Groep termijnwisselcontracten af om wisselkoersrisico's op betalingen en ontvangen bedragen in vreemde valuta in te dekken. De Groep sluit tevens termijnwisselcontracten af, alsook optiecontracten, om wisselkoersrisico's in te dekken die verbonden zijn aan voorziene verkopen en aankopen van het jaar en voor een percentage dat varieert in functie van de voorspelbaarheid van de betalingsstromen.

Op balansdatum hadden de termijnwisselcontracten een referentiebedrag van EUR 25,2 miljoen en een totale reële waarde van EUR -0,13 miljoen. De valuta-swapcontracten, met looptijd minder dan 12 maanden, hebben betrekking op een referentiebedrag van EUR 73 miljoen, wat overeenkomt met een totale reële waarde van EUR -0,3 miljoen. Op balansdatum stonden er verder nog valuta optiecontracten open voor een nominaal bedrag van EUR 18,6 miljoen met een totale reële waarde van EUR -0,3 miljoen. Recticel past geen 'hedge accounting' behandeling toe voor wisselkoerscontracten, gezien deze alle minder dan 1 jaar bedragen.

Andere indekkingen worden ook genomen voor wisselkoersrisico's die verband houden met netto kapitaalsinvesteringen in vreemde valuta. Op balansdatum was er één wisselkoersindekking voor een netto investering in CHF. In de mate dat deze investeringen en indekkingen van langlopend type zijn, verloopt de herwaardering van deze investeringen en de indekkingen ervan via een eigen vermogensrekening en niet via de winst- en verliesrekening.

Groep Recticel	in duizend EUR			
	NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2010	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENING 2010	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Overzicht van de termijnwisselcontracten				
Termijnaankoopcontracten < 6 maanden	7 127	(82)	(82)	(157)
Termijnaankoopcontracten > 6 maanden	254	(1)	(1)	0
Termijnverkoopcontracten < 6 maanden	13 442	(95)	(95)	(201)
Termijnverkoopcontracten > 6 maanden	4 380	49	49	(189)
Totaal termijnwisselcontracten	25 203	(129)	(129)	(547)
Overzicht van de swapwisselcontracten				
Verkopen / Aankopen	15 720	(35)	(35)	2
Aankopen / Verkopen	57 344	(75)	(75)	(194)
Totaal swapwisselcontracten	73 064	(110)	(110)	(192)
Overzicht van de wisselkoers-optiecontracten				
Aankopen	12 600	294	294	(335)
Verkopen	6 000	(18)	(18)	(527)
Totaal wisselkoers-optiecontracten	18 600	276	276	(862)

Sensitiviteitsanalyse van de wisselkoersrisico's

De Groep is voornamelijk blootgesteld aan 5 munten buiten de Eurozone: USD, CZK, SEK, GBP en CHF.

De volgende tabel detailleert de gevoeligheid van de Groep bij een positieve of negatieve variatie, vergelijkbaar met de jaarlijkse variatie van de valutaparen tijdens het vorige boekjaar.

De sensitiviteitsanalyse omvat enkel de niet vervallen financiële bedragen in vreemde valuta en bepaalt hun variaties op de conversievoeten dewelke gebaseerd zijn op de volgende assumpties: USD en GBP 10%; CZK, CHF en SEK 5%.

De sensitiviteitsanalyse omvat zowel de externe leningen als de interne leningen van de Groep waar de valuta van operaties verschillen met de lokale munt van de ontleners en de leners. Een positief bedrag in de onderstaande tabel duidt op een verhoging van de winst wanneer de EUR zich verstevigt met het gegeven historisch jaarlijks gemiddelde. Een even groot maar tegengesteld verlies zal worden opgemeten wanneer de EUR met hetzelfde percentage verzwakt.

Groep Recticel	in duizend EUR									
	EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/CZK		EUR/SEK	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Historisch gemiddelde variatie	10%	10%	5%	5%	10%	10%	5%	5%	5%	5%
Winst of (verlies)	170	88	79	3	1 647	258	59	7	126	33

De sensibiteit van de Groep voor wisselkoersverschillen is in 2010 toegenomen in vergelijking met 2009, als gevolg van grotere posities.

Liquiditeitsrisico

Ondanks de crisis op de financiële markten sinds de zomer van 2007, blijft het liquiditeitsrisico van de Groep goed onder controle.

De financieringsbronnen zijn goed gediversifieerd en het grootste gedeelte van de schulden zijn onherroepelijk en op lange termijn afgesloten. Deze schulden omvatten de EUR 57,5 miljoen converteerbare obligatielening afgesloten in juli 2007 met vervaldag in juli 2017 (waarvan EUR 11,2 miljoen werd ingekocht in 2008, en EUR 17,3 miljoen in 2009). Deze omvatten ook de club deal lening die afgesloten werd op 1 februari 2008 voor een bedrag van EUR 230 miljoen. Deze lening met vervaldag in 2013 omvat ook een specifieke tranche (ondertussen integraal opgenomen in juli 2009 en inmiddels integraal terugbetaald in 2010) ter herfinanciering van de achtergestelde lening van EUR 50 miljoen aan 10%, die verviel in juli 2009. Daarnaast beschikt de Groep nog over EUR 38,9 miljoen andere langlopende verplichtingen.

Naast deze langlopende leningen beschikt de Groep ook over een gediversifieerd aantal kortlopende financieringsbronnen, waarvan een belangrijk gedeelte onder de vorm van factoring- en forfeitingprogramma's zonder verhaal.

De gediversifieerde financieringsstructuur en de beschikbaarheid van ongebruikte en toegewezen (committed) kredietfaciliteiten voor EUR 177,8 miljoen garanderen de nodige liquiditeit om de toekomstige activiteiten te verzekeren en de financiële verplichtingen op korte en lange termijn na te komen.

De 'club deal' is onderhevig aan bankcovenanten op basis van een aangepaste schuldgraadratio, een renteratio en een minimaal eigenvermogensverplichting. Per eind 2010 voldeed Recticel aan al zijn bankcovenanten. Op grond van het budget 2011, verwacht het management om in het komende jaar aan de bankcovenanten te zullen voldoen.

Voor de verslagperiode 2010

Groep Recticel	in duizend EUR					
	MET VERVALDAG BINNEN HET JAAR	MET VERVALDAG TUSSEN 1 EN 5 JAAR	MET VERVALDAG NA MEER DAN 5 JAAR	TOTAAL LANGE TERMIJN	TOEKOMSTIGE FINANCIËLE LASTEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMUM BETALINGEN
Obligaties en schuldpapier	2 034	20 734	35 538	58 306	(18 526)	39 780
Financiële leases	2 957	10 915	5 103	18 975	(3 627)	15 348
Kredietinstellingen	18 424	114 557	0	132 981	(3 261)	129 720
Overige verplichtingen	337	920	1 807	3 064	(648)	2 416
Totaal langlopende rentedragende verplichtingen	23 752	147 126	42 448	213 326	(26 062)	187 264
Kredietinstellingen	3 071					
Kredietinstellingen – forfeiting	1 513					
Kredietinstellingen – factoring met verhaal	1 159					
Verdisconteerde wissels	1 987					
Voorschotten op lopende rekeningen	9 515					
Overige financiële verplichtingen	204					
Zichtrekeningen & cash pooling	234					
Overlopende verplichtingen – financieel korte termijn	180					
Totaal kortlopende rentedragende verplichtingen	17 863					
Renteswaps	5 545					
Indekkingscontracten	0					
Trading/economic indekking	1 054					
Wisselkoersopties – verkoper	18					
Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde	6 617					
Volledig totaal financiële verplichtingen op korte termijn	48 232					

Groep Recticel	in duizend EUR					
	MET VERVALDAG BINNEN HET JAAR	MET VERVALDAG TUSSEN 1 EN 5 JAAR	MET VERVALDAG NA MEER DAN 5 JAAR	TOTAAL LANGE TERMIJN	TOEKOMSTIGE FINANCIËLE LASTEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMUM BETALINGEN
Obligaties en schuldpapier	2 597	21 369	28 900	52 866	(13 498)	39 368
Financiële leases	3 375	11 935	9 958	25 268	(6 839)	18 429
Kredietinstellingen	18 599	130 285	0	148 884	(3 180)	145 704
Overige verplichtingen	331	946	1 802	3 079	(388)	2 691
Totaal langlopende rentedragende verplichtingen	24 902	164 535	40 660	230 097	(23 905)	206 192
Kredietinstellingen	4 782					
Kredietinstellingen – forfeiting	3 392					
Kredietinstellingen – factoring met verhaal	1 152					
Verdisconteerde wissels	2 357					
Voorschotten op lopende rekeningen	3 839					
Overige financiële verplichtingen	1 013					
Zichtrekeningen & cash pooling	1 599					
Overlopende verplichtingen – financieel korte termijn	194					
Totaal kortlopende rentedragende verplichtingen	18 328					
Renteswaps	6 273					
Indekkingscontracten	63					
Trading/economic dekking	1 408					
Wisselkoersopties – verkoper	521					
Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde	8 265					
Volledig totaal financiële verplichtingen op korte termijn	51 495					

II.5.23. Handels- en overige verplichtingen

Handels- en overige verplichtingen omvatten uitstaande bedragen voor handelsaankopen en lopende lasten. Als gevolg van de verbetering van de bedrijfsactiviteiten en hogere grondstofkosten in het laatste kwartaal steeg het niveau van de handelsverplichtingen aanzienlijk in vergelijking met het jaar voordien.

De post “Overige verplichtingen” hebben in hoofdzaak betrekking op (i) de terugneming van verschillende operationele overdrachten, en (ii) en de terugning van overdrachten met betrekking tot de contractuele verplichtingen verbonden aan de transfer van technologische know how en de klantenportefeuille bij de verkoop van de Exteriors activiteiten (Automobiel) aan BASF eind 2008.

II.5.24. Bedrijfscombinaties en overdrachten

Tijdens 2010 waren er geen materiële bedrijfscombinaties noch overdrachten.

II.5.25. Capital structure management

BEHEER VAN KAPITAALSTRUCTUUR

De Groep beheert haar kapitaalstructuur via de optimalisatie van de rentedragende schulden en het eigen vermogen opdat, enerzijds, de entiteiten in de Groep kunnen opereren volgens het continuïteitsbeginsel en, anderzijds, de rendabiliteit voor de aandeelhouder optimaliseert.

De kapitaalstructuur van de Groep omvat de financiële schulden, de geldmiddelen en kasequivalenten en het eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen).

Bestaande financieringsovereenkomsten zijn onderhevig aan een aantal financiële covenanten die op het einde van het afgelopen jaar gerespecteerd werden.

Schuldgraad

Eind 2010 bedroeg de netto financiële schuld EUR 158,7 miljoen (eind 2009: EUR 192,0 miljoen). De schuldgraad vertegenwoordigt 66% van het eigen vermogen (2009: 85%). De Groep streeft ernaar om de schuldgraad in de komende jaren gradueel te verbeteren.

II.6. Diversen

II.6.1. Operationele leaseovereenkomsten

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Betalingen vervallend binnen het jaar	(26 681)	(23 083)
Tussen 1 en 5 jaar	(53 007)	(50 056)
Na 5 jaar	(35 243)	(30 226)
Minimale toekomstige leasebetalingen	(114 931)	(103 365)

Operationele leasebetalingen vertegenwoordigen de kosten van operationele leases en huur te betalen door de Groep voor bepaalde van haar industriële en/of kantoo-reigendommen en voor bepaalde uitrustingen met betrekking tot de productie, logistiek en/of administratie.

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Operationele lease – terreinen en gebouwen	(22 030)	(28 899)
Operationele lease – installaties, machines en uitrusting	(4 125)	(2 557)
Operationele lease – meubilair	(1 292)	(864)
Operationele lease – rollend materieel	(7 710)	(4 233)
Totaal	(35 157)	(36 553)

II.6.2. Andere niet in de balans opgenomen elementen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2010	31 DEC 2009
Zekerheden die door Recticel NV werden gesteld of onherroepelijk werden beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen	144 400	132 745

II.6.3. Op aandelen gebaseerde betalingen

Sinds 1993 heeft de Recticel Groep een aandelenoptieplan voor haar leidende managers. In 2010 werd geen nieuwe reeks uitgegeven. Alle uitgegeven aandelenopties van voor 2000 (inclusief) zijn ondertussen allemaal uitgeoefend, opgegeven of vervallen.

Overzicht van de uitstaande aandelenopties per 31 december 2010:

UITGIFTE	AANTAL UITGEGEVEN WARRANTEN	AANTAL NIET- UITGEOEFENDE WARRANTEN	UITOEFENPRIJS (IN EUR)	UITOEFENPERIODE
2002	100 000	100 000	9,50	01/Jan/06 - 05/Dec/11
2006	306 000	306 000	9,65	01/Jan/10 - 21/Dec/17
Mei 2007	48 000	48 000	10,47	01/Jan/11 - 01/Mei/18
Dec 2007	390 000	390 000	9,78	01/Jan/11 - 02/Dec/18
Dec 2008	540 000	540 000	4,29	01/Jan/12 - 23/Dec/14
Dec 2009	584 000	584 000	5,05	01/Jan/13 - 21/Dec/15
Totaal	1 968 000	1 968 000		

Een meer algemeen overzicht die de evolutie in 2010 toont, wordt hieronder gepresenteerd.

aantal	in duizend EUR	
	2010	2009
Opties – einde periode	1 968 000	2 375 990
Gewogen gemiddelde uitoefenprijs (in EUR)	6,85	7,16
Uitstaand aan het begin van de periode	2 375 990	2 125 310
Toegekend gedurende de periode	0	584 000
Opgegeven gedurende de periode	407 990	333 320
Uitgeoefend gedurende de periode	0	0
Uitstaand aan het einde van de periode	1 968 000	2 375 990
Uitoefenbaar aan het einde van de periode	406 000	507 990
In the money op het einde van de periode	1 124 000	540 000

De uitstaande opties op 31 december 2010 hadden een gewogen gemiddelde uitoefenprijs van EUR 6,85 en een gewogen gemiddelde resterende contractuele gebruiksduur van 3,56 jaar.

De Groep volgt de overgangsbepalingen voorgeschreven door IFRS 2 (i.e. eigen-vermogensinstrumenten toegekend na 7 november 2002 en nog niet verworven op 1 januari 2008).

In 2010 werden er geen aandelenopties uitgeoefend en werden er ook geen nieuwe uitgegeven. Tot op vandaag heeft de Groep geen share appreciation rights uitgegeven aan haar managers of werknemers, noch een share purchase plan opgestart.

11.6.4. Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich twee belangrijke gebeurtenissen voorgedaan na 31 december 2010 waarvoor de nodige voorzieningen werden aangelegd in de resultaten van 2010. De volgende gebeurtenissen vonden plaats:

- In februari 2011, heeft de joint venture vennootschap Proseat (Automobiel – Zetelkussen) de onderhandelingen inzake de sluiting van de fabriek in Hulshout (België) afgerond op grond van een dalende vraag en pessimistische vooruitzichten voor de komende jaren. In totaal zal dit een impact hebben op 153 arbeidsplaatsen, wat resulteerde in een totale kost van circa EUR 4,8 miljoen (aandeel van de Groep).
- In februari 2011 heeft de Groep de sociale onderhandelingen met betrekking tot haar beslissing om de industriële footprint en structuren in Spanje aan te passen afgerond. Dit zal leiden tot de stopzetting van een aantal Spaanse activiteiten:
 - De sluiting van de fabriek in Legutiano – Alava;
 - De sluiting van de Comfort-transformatie activiteiten in de fabriek van Santa Perpetua de Mogoda – Barcelona;

- De sluiting van Transfoam – Valencia, dat stukken in polyurethaan produceert voor comfort/meubeltoepassingen; en
- De vermindering van een aanzienlijk aantal centrale posities.

In totaal zal dit herstructureringsplan leiden tot het ontslag van ongeveer 90 personeelsleden, op een totaal van 242 tewerkgestelden in de Soepelschuim-activiteiten in Spanje. De kosten worden geraamd op EUR 7,1 miljoen.

11.6.5. Transacties met verbonden partijen

Transacties tussen Recticel n.v. en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, worden geëlimineerd in de consolidatie en worden hier niet toegelicht. Transacties met andere verbonden partijen worden hieronder toegelicht en hebben voornamelijk betrekking op commerciële transacties uitgevoerd aan de heersende marktvoorwaarden. In onderstaande tabellen worden enkel materieel bevonden transacties opgenomen, met andere woorden, transacties die in totaal EUR 1 miljoen overschrijden.

Transacties met entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en met geassocieerde deelnemingen

Groep Recticel	in duizend EUR					
	HANDELS-VORDERINGEN	OVERIGE VORDERINGEN	HANDELS-VERPLICHTINGEN	FINANCIËLE SCHULDEN	BEDRIJFS-OPBRENGSTEN	AANKOPEN
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
TOTAAL	806	4 775	1 217	1 880	32 317	(16 811)

Transacties met bestuurders en vennootschappen verbonden aan bestuurders

COUNTERPARTY	CLASSIFICATION	IN DUIZEND EUR
Groep Sioen	Verkopen	142
Groep Sioen	Aankopen	(1 348)

II.6.6. Vergoeding van de Raad van Bestuur en van het Managementcomité

De vergoedingen van de leden van de Raad van Bestuur en van het Managementcomité maken deel uit van deze toelichting. Voor meer informatie wordt gerefereerd naar het hoofdstuk "Corporate Governance" in het eerste deel van dit verslag.

Bruto vergoedingen voor de leden van de Raad van Bestuur

NAAM	EMOLUMENTEN 2010	AUDIT COMITÉ 2010	COMITÉ VOOR BEZOLDIGINGEN EN BENOEMIN- GEN 2010	TANTIËMES BETAALD IN 2010 BETREFFENDE 2009	in EUR	
					VERGOEDIN- GEN VOOR BIJZONDERE OPDRACHTEN	
DAVIGNON Etienne	19 800,00	10 000,00	3 750,00	18 289,39	-	
OLIVIER CHAPELLE BVBA	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				-	

Bruto vergoedingen voor de leden van het Managementcomité

TOTAL KOST AAN DE ONDERNEMING	OLIVIER CHAPELLE BVBA VERTEGEN- WOORDIGD DOOR OLIVIER CHAPELLE	VEAN NV VERTE- GENWOORDIGD DOOR LUC VANSTEENKISTE	in EUR			
			OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ		TOTAAL	
			2010	2009	2010	2009
Aantal personen	1	1	10	10	11	11
Basisvergoeding	442 000	499 600	2 623 053	2 565 340	3 065 053	3 064 940
Variable vergoeding	200 000	486 250	954 932	1 143 461	1 154 932	1 629 711
Pensioenen, verzekeringen (groepsverzekering) en andere voordelen in natura	90 080	25 751	166 302	181 614	256 382	207 365
Totaal	732 080	1 011 601	3 744 286	3 890 414	4 476 367	4 902 015

II.6.7. Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend

Het aandeel van entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend in de geconsolideerde jaarrekening is als volgt:

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009
ACTIVA		
Immateriële vaste activa	2 872	3 236
Goodwill	9 898	9 903
Materiële vaste activa	54 402	56 700
Andere deelnemingen	290	369
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	10	10
Vorderingen op meer dan één jaar	2 488	1 960
Uitgestelde belastingen	292	318
Vaste activa	70 252	72 496
Voorraden en bestellingen in uitvoering	25 294	22 595
Handelsvorderingen	44 878	45 916
Overige vorderingen	4 976	7 175
Terug te krijgen belastingen	106	315
Uitgestelde belastingen	77	77
Investerings beschikbaar voor verkoop	2	2
Geldmiddelen en kasequivalenten	10 646	7 640
Viottende activa	85 979	83 720
Totaal activa	156 231	156 216

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2010	31 DEC 2009
PASSIVA		
Indekkings- en omrekeningsreserves	(8 729)	(8 901)
Geconsolideerde reserves	70 507	83 380
Eigen vermogen, belang van derden inbegrepen	61 778	74 479
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	6 046	6 044
Voorzieningen	592	1 198
Uitgestelde belastingen	2 485	2 503
Rentedragende verplichtingen	41 717	39 042
Verplichtingen op meer dan 1 jaar	50 840	48 787
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	173	358
Voorzieningen	5 714	476
Rentedragende schulden	5 561	3 331
Handelsverplichtingen	22 008	20 317
Belastingen	2 479	2 251
Overige verplichtingen	7 678	6 217
Verplichtingen op ten hoogste 1 jaar	43 613	32 950
Totaal passiva	156 231	156 216

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
WINST- EN VERLIESREKENING		
Opbrengsten	308 588	324 938
Transportlasten	(11 289)	(13 009)
Lasten van de verkopen	(244 782)	(231 132)
Brutomarge	52 517	80 797
Algemene en administratieve lasten	(14 667)	(17 024)
Commerciële lasten	(9 055)	(14 576)
Lasten van onderzoek en ontwikkeling	(2 350)	(1 594)
Overige bedrijfsopbrengsten (-lasten)	(19 432)	(25 277)
Winst of verlies uit deelnemingen	66	0
Bedrijfsresultaat (EBIT)	7 079	22 326
Renteopbrengsten	280	352
Rentelasten	(2 410)	(2 898)
Andere financiële opbrengsten en lasten	(267)	(1 600)
Financiële resultaat	(2 397)	(4 146)
Winst of verlies van de periode vóór belastingen	4 682	18 180
Belastingen op de winst of het verlies	(3 136)	(13 183)
Winst of verlies van de periode na belastingen	1 546	4 997

11.6.8. Wisselkoersen

		in EUR			
Groep Recticel		SLOTKOERS		GEMIDDELDE KOERS	
		2010	2009	2010	2009
Bulgarian Lev	BGN	0,511300	0,511300	0,511300	0,511300
Swiss Franc	CHF	0,799744	0,674036	0,724457	0,662243
Yuan Renminbi	CNY	0,113353	0,101678	0,111467	0,104957
Czech Crown	CZK	0,039903	0,037774	0,039551	0,037829
Estonian Crone	EEK	0,063912	0,063912	0,063912	0,063912
Pound 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
Lithuanian Litas	LTL	0,289620	0,289620	0,289620	0,289620
Moroccan Dirham	MAD	0,089568	0,088258	0,089652	0,088806
Moldova Lei	MDL	0,061967	0,056782	0,061031	0,064005
Norwegian Krone	NOK	0,128205	0,120482	0,124933	0,114576
Zloty	PLN	0,251572	0,243635	0,250334	0,231074
Romanian Leu (new)	RON	0,234632	0,236055	0,237408	0,235853
Serbian Dinar	RSD	0,009486	0,010396	0,009666	0,010690
Russian Rouble	RUB	0,024498	0,023173	0,024837	0,022656
Swedish Krona	SEK	0,111539	0,097542	0,104852	0,094170
Turkish Lira (NEW)	TRY	0,483232	0,464102	0,500865	0,462297
Ukrainian Hryvnia	UAH	0,094607	0,086413	0,095330	0,089197
US Dollar	USD	0,748391	0,694155	0,754309	0,716958

II.6.9. Personeel

Groep Recticel	in eenheden					
	31 DEC 2010			31 DEC 2009		
	INTEGRALE CONSOLIDATIE	PROPORTIONELE CONSOLIDATIE	TOTAAL	INTEGRALE CONSOLIDATIE	PROPORTIONELE CONSOLIDATIE	TOTAAL
Management comité	11	0	11	11	0	11
Bedienden	1 871	635	2 506	1 894	721	2 615
Arbeiders	4 690	1 466	6 156	4 874	1 764	6 638
Gemiddeld aantal personen tewerkgesteld	6 572	2 101	8 673	6 779	2 485	9 264
Gemiddeld aantal personen tewerkgesteld in België	1 251	134	1 385	1 376	135	1 511
Bezoldigingen en andere personeelskosten (in EUR duizenden)	270 107	63 944	334 051	264 016	71 338	335 354

II.6.10. Audit- en niet-auditdiensten verleend door de commissaris

Overzicht van de auditvergoedingen en bijkomende diensten aan de Groep verleend door de auditors en verbonden entiteiten aan de auditor voor de verslagperiode die afsluit op 31 december 2010.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	DELOITTE	OTHERS
Auditvergoedingen	810	421
Andere wettelijke opdrachten	27	22
Fiscaal advies	456	77
Totaal vergoedingen in 2010	1 293	520

In het bovenstaande overzicht worden de vergoedingen van de joint ventures voor 100% opgenomen.

TERTRE

1. De entiteit Carbochimique, geïntegreerd in de entiteit Recticel in verschillende fasen in de loop van de jaren '80 en het begin van de jaren '90, was eigenaar van het industrieterrein van Tertre waar diverse activiteiten, meer bepaald op het gebied van de carbochimie, werden ontwikkeld sinds 1928. Deze activiteiten werden geleidelijk gedesinvesteerd en worden tegenwoordig uitgeoefend door verschillende industriële entiteiten waaronder de entiteiten Grow-How (ex-Kemira) en Erachem (groep Eramet). De entiteit Finapal, een dochteronderneming van Recticel, is eigenaar gebleven van verschillende percelen binnen het industrieterrein, hoofdzakelijk van oude klaringsbekkens die tegenwoordig zijn uitgedroogd.

In 1986 verkocht Recticel zijn divisie "meststoffen" aan de entiteit Kemira, nu Yara, meer bepaald de activiteiten van het terrein van Tertre. In het kader van dit contract had Recticel zich ertoe verbonden om een oud klaringsbekken, dat werd overgedragen aan Kemira, nu Yara, in overeenstemming te brengen met de milieureglementeringen. Deze verplichting werd nog niet uitgevoerd omwille van de onderlinge afhankelijkheid van de milieusituaties binnen het industrieterrein van Tertre. Deze verplichting vormt het voorwerp van een voorziening. Kemira, nu Yara, heeft om conservatoire redenen Recticel gedagvaard tot uitvoering van deze verplichting in de maand juli 2003. De vraag van Kemira slaat tevens op andere milieuvraagstukken, die Recticel betwist omdat het van oordeel is dat deze buiten het raam van de verkoopsovereenkomst van 1986 liggen. De Rechtbank heeft haar beslissing uitgesproken tijdens de eerste jaarhelft van 2010. De Rechtbank heeft de verplichting in verband met de oude klaringsbekkens bevestigd en heeft een expert aangeduid voor de overige twee bijkomende eisen. De overige aanklachten van Yara werden verworpen.

2. In gevolge de verkoop van de entiteit Sadacem aan de Franse groep Comilog, die tegenwoordig deel uitmaakt van de groep Eramet, heeft Recticel zich ertoe verbonden om met gedeelde kosten een oude opslagplaats van industrieel afval gesitueerd op het terrein van Erachem te renoveren. De aanvang van de uitvoering van deze verbintenis wordt bestudeerd in overleg met de entiteit Erachem en vormt het voorwerp van een voorziening in de jaarrekening van de groep Recticel. Een voorstel werd in april 2009 aan het Office Wallon des Déchets voorgelegd. Deze administratie onderzoekt dit nu.

INSPECTIE DOOR HET DIRECTORAAT-GENERAAL VOOR MEDEDINGING VAN DE EUROPESE COMMISSIE

Op 27 en 28 juli 2010, hebben vertegenwoordigers van de Europese Commissie en van verschillende nationale anti-trust autoriteiten onaangekondigde inspecties uitgevoerd in de kantoren van Recticel in België, het Verenigd Koninkrijk en Oostenrijk. Het doel van deze inspecties was om informatie te vergaren inzake vermeend onwettig gedrag dat zou hebben plaats gevonden in de polyurethaanschuimsector binnen de Europese Economische Ruimte.

Ook in de Verenigde Staten werden er inspecties uitgevoerd als onderdeel van een gecoördineerd onderzoek. Hierbij dient vermeld te worden dat de Groep Recticel sinds 1991 geen schuimactiviteiten heeft gehad in de Verenigde Staten, en dat het daar niet werd bezocht noch werd gecontacteerd door de Amerikaanse anti-trust autoriteiten. De activiteiten van de Groep in de Verenigde Staten beperken zich enkel tot gespecialiseerde schuimverwerking (akoestische toepassingen) en Automobiel Interiors. Recticel heeft geen enkele aanwijzing dat deze activiteitsgebieden het voorwerp uitmaken van de mededingsonderzoeken.

Recticel heeft dan beslist om mee te werken met de Europese Commissie. De Commissie heeft Recticel nu toegestaan om het feit bekend te maken dat deze medewerking gebeurt in het kader van het Clementieprogramma, zoals uiteengezet in de "Mededeling van de Commissie betreffende immuniteit tegen geldboeten en vermindering van geldboeten in kartelzaken", gepubliceerd in het Publicatieblad C 298, van 08/12/2006, blz.17.

Tot op heden heeft Recticel geen enkele formele aanklacht van de Commissie ontvangen.

83

Recticels huidige evaluatie van het potentiële risico voor de Groep kan als volgt worden samengevat:

Op EU niveau. De Commissie heeft Recticel geen indicaties gegeven inzake haar bevindingen. Daarom is de Groep op dit ogenblik niet in staat om voorspellingen te doen over de positie die de Commissie inzake deze zaak zal innemen; en bijgevolg verkeert het in de onmogelijkheid om de mogelijke financiële gevolgen in te schatten.

Op nationaal niveau. In de regel gaan nationale autoriteiten geen (rechts)zaak aanspannen wanneer deze behandeld wordt door de Commissie. Recticel heeft kennis dat nationale autoriteiten in Spanje en Portugal in februari 2011 onderzoeken zijn opgestart in de polyuretaansector. Recticel heeft een vraag tot informatie ontvangen van de Spaanse autoriteiten, maar de kantoren van Recticel in Spanje werden niet bezocht door de instanties.

III. Recticel nv algemene informatie

Recticel NV

Adres

Olympiadenlaan, 2
B-1140 Brussel (Evere)

Opgericht op 19 juni 1896 voor dertig jaar, later verlengd voor onbepaalde duur.

Doel : (artikel 3 van de gecoördineerde statuten) De vennootschap heeft tot doel de ontwikkeling, de produktie, de verwerking, de handel, de aankoop, de verkoop en het transport, voor eigen rekening of voor rekening van derden, van alle kunststoffen, polymeren, polyurethanen en andere synthetische componenten, van natuurlijke stoffen, metaalprodukten, chemische of andere produkten die gebruikt worden door de particulieren of door de industrie, de handel en het transport, met name voor meubilering, slaapcomfort, isolatie, bouwnijverheid, automobielsector, chemie, petrochemie, alsook de produkten die horen bij of noodzakelijk zijn voor hun produktie of hieruit kunnen voortkomen of hieruit afgeleid kunnen worden.

Zij kan haar doel volledig of gedeeltelijk bereiken, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, via dochtermaatschappijen, samenwerkingsverbanden, participaties in andere vennootschappen, partnerships of verenigingen. Teneinde dit doel te bereiken kan zij alle handelingen uitvoeren op industrieel-, immobiliën-, financieel- of commercieel gebied die, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, geheel of gedeeltelijk, met haar maatschappelijk doel verband houden, of die van aard zouden zijn haar werking of haar handel, of die van de vennootschappen, partnerships of verenigingen waarin zij een participatie of een belang heeft, te bevorderen, te ontwikkelen of te vergemakkelijken ; zij kan met name alle roerende en onroerende goederen en alle intellectuele eigendommen ontwikkelen, overdragen, verwerven, huren, verhuren en uitbaten.

Rechtsvorm : naamloze vennootschap

Rechtspersonenregister van Brussel

Ondernemingsnummer : 0405 666 668

Geplaatst kapitaal : 72.328.640 EUR

Type en aantal aandelen : op 31 december 2010 bestond er slecht één enkel type van aandelen, met name gewone aandelen (28.931.456)

Nog te storten gedeelte van het geplaatste kapitaal : 0 aantal aandelen/EUR 0.

Aard van de niet-volgestorte aandelen : geen.

Volstortingspercentage : 100 %. De aandelen zijn alle volledig volgestort.

De jaarrekening wordt opgesteld volgens de indeling die opgelegd wordt door het Koninklijk Besluit van 8 oktober 1976 over de jaarrekening van handelsvennootschappen, gewijzigd door het Koninklijk Besluit van 6 november 1987.

De jaarrekening omvat de balans, de resultatenrekening en de toelichtingen die door de wet worden voorzien. Ze worden hier voorgesteld in een verkorte vorm.

In navolging van de wet zullen het jaarverslag en de jaarrekening van Recticel N.V., samen met het verslag van de Commissaris, worden neergelegd bij de Nationale Bank van België.

Ze zijn op aanvraag verkrijgbaar bij:

Recticel N.V.
Corporate Communications

Olympiadenlaan, 2
B-1140 Brussel (Evere)

Tel.: +32 (0)2 775 18 11
Fax: +32 (0)2 775 19 90
E-mail: desmedt.michel@recticel.com

De commentaren die volgen op de rekeningen hebben betrekking op de financiële toestand van het bedrijf zoals die blijkt uit de balans. De resultaten worden eveneens toegelicht in het jaarverslag dat eraan vooraf gaat.

85

De Commissaris heeft over de statutaire jaarrekening van Recticel N.V. een verklaring zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf gegeven.

De statutaire jaarrekeningen van Rectival N.V., als ook het statutaire verslag van de Raad van Bestuur is kosteloos beschikbaar op de web site van de vennootschap (www.recticel.com).

IV. Recticel nv enkelvoudige jaarrekening

		in duizend EUR	
Groep Recticel		2010	2009
ACTIVA			
VASTE ACTIVA			
I. Oprichtingskosten		0	0
II. Immateriële vaste activa		5 329	4 500
III. Materiële vaste activa		53 606	50 874
IV. Financiële vaste activa		619 424	573 453
VLOTTENDE ACTIVA			
V. Vorderingen op meer dan 1 jaar		11 720	11 881
VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering		24 016	21 367
VII. Vorderingen op ten hoogste 1 jaar		71 645	65 296
VIII. Geldbeleggingen		0	0
IX. Liquide middelen		795	462
X. Overlopende rekeningen		1 713	1 522
Totaal ACTIVA		788 248	729 355
PASSIVA			
I. Kapitaal		72 329	72 329
II. Uitgiftepremies		107 013	107 013
III. Herwaarderingsmeerwaarden		2 551	2 551
IV. Reserves		9 138	9 138
V. Overgedragen winst (verlies)		63 046	27 274
VI. Kapitaalsubsidies		170	207
VII.A. Voorzieningen voor risico's en kosten		22 291	28 696
B. Uitgestelde belastingen		0	0
VIII. Schulden op meer dan 1 jaar		79 467	80 539
IX. Schulden op ten hoogste 1 jaar		422 992	387 837
X. Overlopende rekeningen		9 251	13 771
TOTAAL PASSIVA		788 248	729 355

in duizend EUR		
Groep Recticel	2010	2009
RESULTATENREKENING		
I. Bedrijfsopbrengsten	377 822	347 087
II. Bedrijfskosten	(355 202)	(312 090)
III. Bedrijfsresultaat	22 620	34 996
IV. Financiële opbrengsten	43 804	14 341
V. Financiële kosten	(16 600)	(20 785)
VI. Resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	49 824	28 552
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	4 389	8 566
VIII. Uitzonderlijke kosten	(10 513)	(31 674)
IX. Resultaat voor belastingen	43 701	5 444
X. Belastingen	0	0
XI. Resultaat na belastingen	43 701	5 444
XII. Onttrekking (overboeking) naar de belastingvrije reserves	0	0
XIII. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	43 701	5 444

De statutaire jaarrekeningen van Rectival N.V., als ook het statutaire verslag van de Raad van Bestuur is kosteloos beschikbaar op de web site van de vennootschap (www.recticel.com).

Bestemming van het resultaat

De Algemene Vergadering beslist over de besteding van de voor uitkering vatbare bedragen, op voorstel van de Raad van Bestuur.

Bij het uitwerken van zijn voorstel dienaangaande houdt de Raad van Bestuur rekening met het vinden van een gepaste evenwicht tussen het garanderen van een stabiel dividend aan de aandeelhouders enerzijds, en het behouden van voldoende investeringsmogelijkheden en mogelijkheden voor autofinanciering anderzijds, dit om de groei van de onderneming op langere termijn niet te hypothekeren.

De Raad van Bestuur heeft besloten om het hierna volgende voorstel van resultaatverdeling voor te leggen aan de Algemene Vergadering:

in EUR		
Groep Recticel		
Winst van het boekjaar		43 700 646.66
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	+	27 274 074.87
Te bestemmen resultaat	=	70 974 721.53
Bruto dividend (1)	-	7 811 493.12
Statutaire tantièmes	-	117 405.85
Over te dragen winst	=	63 045 822.56

(1) Bruto dividend per aandeel van EUR 0,27, te verminderen met de roerende voorheffing, resulterend in een netto dividend van EUR 0,2025 per gewoon aandeel en EUR 0,2295 per VVPR aandeel.

V. Verklaring door verantwoordelijken

Dhr Etienne Davignon (Voorzitter van de Raad van Bestuur), dhr Olivier Chapelle (Chief Executive Officer) en dhr Jean-Pierre Mellen (Chief Financial Officer), verklaren dat:

- De jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Recticel en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen.
- Het rapport over 12 maanden eindigend op 31 december 2010 een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van Recticel en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.

VI. Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2010

Deloitte

Deloitte Bedrijfsrevisoren
President Kennedypark 8a
8500 Kortrijk
Belgium
Tel. + 32 56 59 44 00
Fax + 32 56 59 44 01
www.deloitte.be

Recticel NV

Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2010 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermelding.

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud, met toelichtende paragraaf

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Recticel NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans op 31 december 2010, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 777.454 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 14.439 (000) EUR.

De jaarrekeningen van een aantal belangrijke vennootschappen opgenomen in de consolidatiekring werden gecontroleerd door andere revisoren. Onze verklaring over de hierbij gevoegde geconsolideerde jaarrekening is, voor zover deze betrekking heeft op bedragen betreffende deze vennootschappen, gesteund op de verslagen van deze andere revisoren.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 5121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Overeenkomstig deze controle-normen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie, samen met de verslagen van andere revisoren waarop wij gesteund hebben, een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, en op basis van de verslagen van de andere revisoren, geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële toestand van de groep per 31 december 2010, en van haar resultaat en kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

Zonder afbreuk te doen aan het hierboven tot uitdrukking gebrachte oordeel zonder voorbehoud, vestigen wij de aandacht op toelichting II.6.11. van de geconsolideerde jaarrekening en het verslag van de Raad van Bestuur, waarin is uiteengezet dat de groep een onderzoek ondergaat door het directoraat-generaal voor mededinging van de Europese Commissie en bekendmaakt dat de groep meewerkt in het kader van het Clementieprogramma, zoals uiteengezet in de "Mededeling van de Commissie betreffende immuniteit tegen geldboeten en vermindering van geldboeten in kartelzaken". Op dit ogenblik is de groep niet in staat om voorspellingen te doen over de positie die de Commissie inzake deze zaak zal innemen en bijgevolg verkeert de groep in de onmogelijkheid om de mogelijke financiële gevolgen in te schatten. In de geconsolideerde jaarrekening werd geen provisie opgenomen.

Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Kortrijk, 3 maart 2011

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Kurt Dehoorne

Recticel NV Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2010 3

VII. Vergelijkend overzicht van de geconsolideerde jaarrekeningen (2003-2010)

	in duizend EUR							
Groep Recticel	31 DEC 10	31 DEC 09	31 DEC 08	31 DEC 07	31 DEC 06	31 DEC 05	31 DEC 04	31 DEC 03
ACTIVA								
Immateriële activa	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
Materiële vaste activa	270 979	286 789	336 560	349 381	342 262	381 136	408 294	373 716
Vastgoedbeleggingen	896	896	896	896	896	11 466	10 894	10 227
Entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast	15 451	15 697	13 626	11 078	9 175	6 749	4 804	4 193
Andere financiële activa	1 151	1 999	11 446	2 565	3 335	3 300	3 433	2 806
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	86	85	197	77	357	356	3 038	5 698
Vorderingen op meer dan één jaar	10 070	9 605	5 005	5 024	5 164	11 586	3 674	3 913
Uitgestelde belastingen	55 739	43 365	52 020	56 367	67 158	64 714	63 302	59 306
Vaste activa	402 044	406 048	479 018	482 722	490 801	543 972	564 815	525 937
Voorraden en bestellingen in uitvoering	113 671	105 827	120 035	127 852	129 913	118 916	120 138	108 538
Handelsvorderingen	141 783	142 104	170 117	175 496	183 963	179 282	192 253	188 915
Overige vorderingen	62 285	58 016	60 095	61 825	88 333	77 558	79 884	44 982
Terug te vorderen belastingen	3 552	4 367	1 130	1 315	1 032	661	855	2 165
Overige beleggingen	181	156	293	411	531	483	595	863
Geldmiddelen en kasequivalenten	53 938	41 388	68 151	41 049	24 723	25 626	26 468	24 096
Vlottende activa	375 410	351 858	419 821	407 948	428 495	402 526	420 193	369 559
Totaal activa	777 454	757 906	898 839	890 670	919 296	946 498	985 008	895 496

in duizend EUR								
Groep Recticel	31 DEC 10	31 DEC 09	31 DEC 08	31 DEC 07	31 DEC 06	31 DEC 05	31 DEC 04	31 DEC 03
PASSIVA								
Kapitaal	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833	70 833	70 833
Uitgiftepremies	107 013	107 013	107 013	107 013	104 929	103 437	103 437	103 437
Uitgegeven kapitaal	179 342	179 342	179 342	179 342	176 501	174 270	174 270	174 270
Reserves	75 179	67 582	51 222	47 453	25 492	47 429	80 739	81 795
Indekkings- en omrekeningsverschillen	(12 853)	(21 395)	(19 951)	(10 964)	(11 793)	(10 292)	(11 223)	(14 467)
Eigen vermogen voor minderheidsbelangen	241 668	225 529	210 613	215 831	190 200	211 407	243 786	241 598
Minderheidsbelangen	0	429	23 090	32 491	38 203	39 828	37 565	30 066
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen	241 668	225 958	233 703	248 322	228 403	251 235	281 351	271 664
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	34 988	37 209	40 155	45 235	48 365	45 218	40 459	38 322
Voorzieningen	24 452	23 008	17 893	17 681	21 957	14 540	12 298	17 965
Uitgestelde belastingen en belastingslatenties	8 800	8 187	9 429	9 549	7 408	6 792	4 934	5 742
Achtergestelde leningen	0	0	89 014	97 495	49 614	49 464	49 327	35
Obligaties en schuldpapier	39 780	39 368	14 500	15 040	14 869	14 500	0	0
Financiële leasingverplichtingen	13 285	15 986	19 346	21 214	23 424	29 913	12 674	14 571
Kredietinstellingen	111 977	128 200	140 161	22 085	137 601	177 547	230 988	231 364
Overige leningen	2 082	2 201	5 123	5 794	2 214	2 302	2 540	2 690
Rentedragende financiële verplichtingen	167 124	185 755	268 144	161 628	227 722	273 726	295 529	248 660
Overige leningen	510	359	1 782	462	3 938	1 159	984	7 694
Verplichtingen op meer dan één jaar	235 874	254 518	337 403	234 555	309 390	341 435	354 204	318 383
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	3 846	3 893	4 674	4 083	4 529	4 073	6 362	6 804
Voorzieningen	14 480	8 312	8 516	5 443	5 202	3 833	7 798	7 733
Rentedragende financiële verplichtingen	45 691	47 740	68 872	150 765	99 474	69 878	66 276	83 041
Handelsverplichtingen	141 887	114 208	146 993	160 443	173 134	179 611	166 900	125 397
Belastingen	7 542	4 712	3 389	9 659	5 212	1 063	947	1 316
Overige verplichtingen	86 466	98 565	95 289	77 400	93 952	95 370	101 170	81 158
Verplichtingen op ten hoogste één jaar	299 912	277 430	327 733	407 793	381 503	353 828	349 453	305 449
Totaal passiva	777 454	757 906	898 839	890 670	919 296	946 498	985 008	895 496

in duizend EUR								
Groep Recticel	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
RESULTATENREKENING								
Bedrijfsopbrengsten	1 348 430	1 276 662	1 555 450	1 611 788	1 474 422	1 391 558	1 276 319	1 180 773
Distributiekosten	(64 768)	(62 061)	(74 528)	(76 777)	(68 668)	(63 782)	(63 442)	(58 986)
Kostprijs van de omzet	(1 066 780)	(982 511)	(1 260 090)	(1 279 997)	(1 170 165)	(1 140 184)	(1 002 560)	(927 416)
Brutowinst	216 882	232 090	220 832	255 014	235 589	187 592	210 317	194 371
Algemene en administratieve lasten	(80 367)	(82 166)	(90 587)	(88 537)	(88 826)	(89 722)	(85 121)	(76 883)
Verkoop- en marketingkosten	(74 331)	(81 040)	(88 077)	(89 454)	(87 070)	(75 845)	(75 084)	(73 809)
Kosten van onderzoek en ontwikkeling	(15 794)	(13 941)	(17 006)	(17 936)	(18 224)	(16 362)	(18 055)	(17 750)
Bijzondere waardeverminderingen	(10 800)	(10 362)	(12 280)	(1 400)	(32 042)	(11 912)	-	-
Overige bedrijfsopbrengsten/ (-uitgaven)	(10 075)	31	26 367	5 561	5 537	15 893	(799)	(13 475)
Winst of verlies van entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast	935	1 608	1 899	(24)	1 013	1 538	611	623
Winst of verlies uit deelnemingen	1 164	7	265	2 013	312	(2 291)	684	502
Bedrijfresultaat (EBIT)	27 614	46 227	41 413	65 237	16 289	8 891	32 553	13 579
Renteopbrengsten en -lasten	(11 770)	(16 919)	(24 414)	(25 181)	(25 441)	(25 199)	(19 351)	(13 976)
Andere financiële opbrengsten en lasten	(5 325)	3 125	(2 022)	(3 566)	479	(2 735)	(2 180)	(3 964)
Financieel resultaat	(17 095)	(13 794)	(26 436)	(28 747)	(24 962)	(27 934)	(21 531)	(17 940)
Winst of verlies van de periode voor belastingen	10 519	32 433	14 977	36 490	(8 673)	(19 043)	11 022	(4 361)
Belastingen op het resultaat	4 108	(12 396)	(10 378)	(14 325)	(10 380)	(6 244)	196	(2 753)
Winst of verlies van de periode na belastingen	14 627	20 037	4 599	22 165	(19 053)	(25 287)	11 218	(7 114)
Minderheidsbelangen	(188)	703	6 949	(626)	(2 179)	(2 587)	(5 851)	(2 943)
Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep	14 439	20 740	11 548	21 539	(21 232)	(27 874)	5 367	(10 057)

VIII. Waarde- & risicobeheer

Omdat bedrijfsvoering en ondernemerschap per definitie toekomstgerichte activiteiten zijn, gaat dit meestal gepaard met externe en interne onzekerheden. Als gevolg van deze onzekerheden dienen er onvermijdelijk op alle niveaus permanent beslissingen genomen worden die intrinsiek mogelijke risico's inhouden. De huidige turbulente en onzekere omgeving onderstreept dit maar al te goed. Daarom en opdat een bedrijf haar doelstellingen zou kunnen realiseren, wordt het alsmaar belangrijker om de verschillende bedrijfsrisico's zo perfect mogelijk te omschrijven, in te schatten, te kwantificeren en prioritair te rangschikken. Een aangepast en adequaat risicomanagement systeem dat bovendien kan terugvallen op performante controlemechanismen en best practices moet het mogelijk maken om de eventuele nefaste gevolgen van mogelijke risico's op de onderneming en haar bedrijfswaarde te vermijden, of op zijn minst te beheersen of te minimaliseren.

RISICOFACTOREN

De volgende risicofactoren zijn de meest relevante voor de Groep Recticel, waarbij uitdrukkelijk vermeld moet worden dat dit geen exhaustieve opsomming is. Er kunnen zich namelijk risico's voordoen die de onderneming nog niet volledig heeft kunnen beoordelen en die momenteel worden geacht geen wezenlijke invloed te hebben maar die in een later stadium een materieel nadelig effect zouden kunnen hebben op de resultaten van de onderneming. De risicomanagementsystemen van de Groep proberen interne en externe risico's tijdig te onderkennen. Het effect van sommige onder deze wordt opgevangen en beperkt door de bepalingen van de algemene handelsvoorwaarden (General Terms and Conditions (of Trade) – GTC) van Recticel, dewelke beschikbaar zijn op de web site www.recticel.com.

Grondstofprijzen

Als producent en verwerker van polyurethaan is de Groep gevoelig voor schommelingen in de scheikundige grondstofprijzen. Het betreft voornamelijk polyolen en isocyanaten (TDI en MDI). Hoewel deze basisgrondstoffen derivaten zijn van aardolie evolueren hun marktprijzen verschillend tegenover deze van aardolieproducten op de wereldmarkt. Een belangrijke reden hiervoor ligt in het feit dat polyolen en isocyanaten verder verwijderd liggen in de aardolieverwerkende waardeketen. Wijzigingen in de grondstofprijzen of het niet tijdig ontvangen van de nodige basisstoffen zouden Recticels bedrijfsvoering, bedrijfsresultaten en financiële toestand negatief kunnen beïnvloeden.

Gemiddeld maken de scheikundige grondstoffen ongeveer 40% van de kostprijs uit. Voor sommige toepassingen zoals comfortschuim of isolatiemateriaal kan dit zelfs nog hoger liggen.

Deze grondstoffen worden in de open markt aangekocht. Er bestaan geen mogelijkheden om zich structureel in te dekken tegen grondstofprijsschommelingen. Voor zover de markt dit mogelijk maakt, worden de grondstofprijsschommelingen doorgerekend in de verkoopprijzen.

De aankoop van scheikundige grondstoffen gebeurt gecentraliseerd en de centrale aankoopfunctie onderhandelt over de bevoorradingscontracten.

Markt – Technologie – Concurrentie

Zoals elke onderneming wordt ook Recticel geconfronteerd met markt-, technologische en concurrentierisico's. Hoewel in de meer traditionele activiteiten de markten niet sterk meer groeien en de technologische ontwikkelingen relatief beperkt zijn, moet de Groep zeer attent blijven wat betreft haar concurrentiepositie. Zo wordt de sector Soepelschuim in Europa nog steeds gekenmerkt door een ruime versnippering van het aantal spelers. De consolidatietendens blijft nog steeds aanwezig. De sector Isolatie heeft bijzonder groeipotentieel maar dient wel rekening te houden met alternatieve isolatiematerialen zoals bijvoorbeeld minerale wol. In de wereld van het Slaapcomfort heerst nog steeds een hevige concurrentie met in bepaalde gevallen een belangrijke prijserosie (vooral in het segment van de niet-merk producten) tot gevolg. De sector Automobielen wordt op zijn beurt dan weer geconfronteerd met

niet-aflatende technologische evoluties in combinatie met een bikkelharde concurrentie tussen de autoconstructeurs, die de druk opvoeren op hun toeleveranciers.

Productaansprakelijkheid

Recticel produceert en verkoopt zowel half-afgewerkte producten als volledig afgewerkte consumptie- (Slaapcomfort) en duurzame goederen (Isolatie). In beide gevallen kan de Groep blootgesteld worden aan vorderingen voor productaansprakelijkheid. De Groep tracht deze risico's op te vangen of te beperken via de productwaarborgen voorzien in de GTC en door de toepassing van een strikt kwaliteitscontrolesysteem. Om zich te beschermen tegen nefaste gevolgen van productaansprakelijkheid heeft de Groep tevens een aantal adequaat aangepaste algemene en productgebonden verzekeringspolissen afgesloten.

Krediet- en andere financiële risico's

Kredietrisico's vloeien voort uit de uitgestelde betalingsmogelijkheden die klanten ontvangen. De kredietrisico's worden meestal afgedekt door kredietverzekeringen die de Groep heeft gecentraliseerd en geharmoniseerd. Sommige risico's worden echter door de Groep zelf gedragen. De uitwerking van een geïntegreerde kredietverstrekkingsspolitiek, -systeem en -management en opvolgingsprocedures wordt continue op punt gesteld.

Andere financiële risico's omvatten voornamelijk risico's van verlies door een dalende waarde van rente- of wisselkoersposities. In het kader van haar globaal financieel beleid beheert de Groep een portefeuille van financiële derivaten om deze risico's af te dekken. Het is niet de bedoeling van de Groep om met deze instrumenten deel te nemen in speculatieve of hefboomtransacties. Afgesloten derivatencontracten kunnen variëren doorheen de tijd waardoor zij op balansdatum een invloed kunnen hebben op het financieel resultaat.

Eigendomsschade

De verschillende fabrieken en vestigingen van de Groep worden op regelmatige en continue wijze geanalyseerd op hun risico's aan waardeverlies (risk mapping). In functie van de bekomen bevindingen worden de nodige maatregelen getroffen om enerzijds de risico's te vermijden of alleszins maximaal te beperken. Anderzijds worden de nodige verzekeringspolissen afgesloten ter indekking van fysische schade en schade als gevolg van bedrijfsonderbrekingen.

Veiligheid – Gezondheid – Milieu

In de verschillende landen in dewelke de Groep actief is, wordt zij onderworpen aan verscheidene veiligheids-, gezondheids- en milieuevereisten. Om tegemoet te komen aan alle minimumeisen maakt Recticel de nodige middelen vrij. De Groep is vandaag van oordeel dat de huidige en redelijkerwijze te voorziene kosten voor het respecteren van alle wettelijke voorschriften zijn ingedekt. Er bestaat geen zekerheid of dit in de toekomst niet zal wijzigen, bijvoorbeeld door een veranderend wettelijk kader.

Door de aard van zijn activiteiten blijft Recticel milieurisico's lopen. De Groep gebruikt potentieel gevaarlijke stoffen en chemicaliën bij productontwikkeling en productieprocessen. Er bestaan risico's van accidentele verontreiniging. Draaiboeken met precieze handelingsprocedures om zulke crisissituaties en de gevolgen ervan te bestrijden, zijn wijd verspreid in de organisatie.

Intellectuele eigendom

Recticel bezit, heeft aanvragen in behandeling voor, en heeft tal van patenten die betrekking hebben op een veelheid van producten en softwaresystemen. Daarnaast bezit de Groep ook nog een ruim aantal merkrechten in verschillende landen. Recticel vertrouwt op een combinatie van octrooi-, auteurs- en merkrechten en de wetten op handelsmerken en geheimen, vertrouwelijkheidsprocedures, handelsgeheimen, contractuele bepalingen en licentieregelingen om de eigendomsrechten vast te leggen en te beschermen.

Daartegenover staat dat de Groep ernaar streeft om de intellectuele eigendomsrechten van derden scrupuleus te respecteren. Hoewel Recticel er zich niet van bewust is dat er producten de intellectuele eigendomsrechten van derden schenden, is het niet uitgesloten dat deze in de toekomst zulke inbreuken niet kunnen aanklagen.

Liquiditeitsrisico

Een liquiditeitsrisico stelt zich wanneer de financiering van de courante werkzaamheden niet meer kan gebeuren tegen aanvaardbare voorwaarden. Hoewel dit risico zich thans niet voordoet, is het nooit uitgesloten dat het zich op termijn niet stelt. Om zulk risico te beperken wordt het treasurybeleid van de Groep centraal gevoerd, inclusief een regelmatige liquiditeitsplanning. Daarnaast houdt de Groep voldoende en adequate langlopende werksmiddelen aan om de liquiditeitspositie te verankeren.

Operationele risico's

Het operationele risico is de kans op schade als gevolg van ontoereikendheden of tekortkomingen in de werkwijzen en systemen, menselijke fouten of externe gebeurtenissen. Operationele risico's omvatten ook juridische risico's, die desgevallend kunnen uitmonden in juridische geschillen.

Inzake risico's verbonden aan interne werkwijzen en systemen worden verschillende controle-procedures gebruikt die regelmatig door de Interne Auditafdeling van de Groep worden geëvalueerd, verbeterd en desnoods uitgebreid.

Risico's bij joint ventures en geassocieerde ondernemingen

Hoewel ernaar gestreefd wordt om binnen de Groep de verschillende potentiële risico's op eenzelfde (maar aangepast aan de aard) wijze te identificeren en te beheren, is dit niet steeds mogelijk of afdwingbaar. In het geval van joint ventures en geassocieerde ondernemingen kunnen er afwijkende visies bestaan met de andere partner(s), waardoor (een volgens de Groep) soortgelijke behandeling van de risico's kan beperkt, of zelfs verhinderd, worden. De uiteenlopende benaderingen van deze risico's kunnen leiden tot gevolgen die verschillen met deze die de Groep zou hebben ondergaan of willen ondergaan.

Naleving van wetten en reglementeringen

De Recticel Groep zou substantiële kosten kunnen oplopen door schendingen van, aansprakelijkheden onder, en/of eenvoudigweg de naleving van de verschillende wetten en reglementeringen die de wereldwijde activiteiten van Recticel beheersen. Deze activiteiten zijn in het bijzonder onderworpen aan diverse milieuwetten en -reglementeringen, waardoor de Recticel Groep substantiële kosten voor naleving of voor geschillen betreffende milieukwesties zou kunnen oplopen. Bestaande of toekomstige anti-trust en mededingingswetten en reglementeringen, en/of wijzigingen in de interpretatie of handhaving van zulke wetten en reglementeringen kunnen eveneens een belangrijk ongunstig effect hebben op de activiteiten van Recticel.

Informatie, Communicatie en Technologie (ICT) risico's

Vandaag wordt een zeer grote meerderheid van Recticels handelingen en werkwijzen door centraal beheerde informatiesystemen geleid en opgevolgd. Maatregelen werden genomen om hun beschikbaarheid te garanderen.

Geschillen

Zie Voorwaardelijke Activa en Verplichtingen (rubriek II.6.11 in financiële gedeelte).

RISICOMANAGEMENT

Algemene operationele of industriële risico's worden doorgaans afgedekt door verzekeringscontracten die centraal beheerd worden. De voorwaarden van deze contracten worden op regelmatige basis herbekeken om er zeker van te zijn dat de dekkingen afdoende zijn en aangepast aan de risico's. De Groep bezit een herverzekeringsfiliaal met als belangrijkste taak de herverzekering binnen de Groep van het eigen risico verbonden aan de franchises, die de externe verzekeringspolissen ten laste leggen van de Groep.

De risico's en onzekerheden waarvoor voorzieningen werden aangelegd bij toepassing van de IFRS regels worden toegelicht onder noot II.5.18. bij het geconsolideerd financieel jaarverslag. Dit betreft meer bepaald de voorzieningen voor geschillen, productwaarborgen, leefmilieurisico's en reorganisatielasten.

De Interne Auditafdeling van Recticel participeert in de creatie, de implementatie en de naleving van de controleprocedures in brede zin. Daarnaast speelt de afdeling een belangrijke rol in de continue monitoring van de ondernemingsrisico's en verleent zij haar medewerking aan de fundamentele overdenking van de bedrijfsrisico's binnen Recticel.

De Raad van Bestuur, hierin bijgestaan door het Auditcomité, bepaalt de politiek van de Groep inzake risicomanagement, waarbij rekening wordt gehouden met de omvang van de algemene ondernemingsrisico's die zij bereid is te aanvaarden.

Notities

Recticel N.V./S.A.

Olympiadenlaan 2
B - 1140 Brussel
T. +32 (0)2 775 18 11
F. +32 (0)2 775 19 90

www.recticel.com

