

RECTICEL
SOCIETE ANONYME
Avenue des Olympiades 2
1140 Bruxelles

Registre des personnes morales (Bruxelles) 0405.666.668

(ci-après, la « Société »)

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ETABLI EN VERTU DES ARTICLES 583,
596 ET 598 DU CODE DES SOCIETES CONCERNANT L'EMISSION DE MAXIMUM
438.000 WARRANTS DANS LE CADRE DU PLAN DE WARRANTS DECEMBRE 2011**

Mesdames et Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux articles 583, 596 et 598 du Code des sociétés, une justification détaillée relative à la suppression du droit de préférence des actionnaires existants dans le cadre de l'émission par la Société de maximum 438.000 warrants (les « Warrants ») en faveur de toute personne physique rendant des services, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect de la Société, d'une société liée au sens de l'article 11 du Code des sociétés ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 13 et 14 du Code des sociétés, en qualité d'employé, d'administrateur, de dirigeant d'entreprise indépendant, de représentant d'une société de management ou de prestataires d'autres fonctions analogues. Les Warrants à créer donneront le droit à leur titulaire de souscrire une action ordinaire nouvelle de la Société.

A la suite de l'émission de ces Warrants, le Conseil d'Administration de la Société devra augmenter le capital de la Société, en une ou plusieurs fois, sous la condition suspensive de l'exercice des warrants. Conformément à l'article 591 du Code des sociétés, l'(les) augmentation(s) de capital corrélative(s) et le nombre d'actions nouvelles à créer en représentation de cette dernière, seront constatées par acte public dressé, à la requête du Conseil d'Administration, sur présentation d'un relevé des Warrants exercés, certifié par le ou les commissaires. Cette constatation emportera la modification des clauses des statuts relatives au montant du capital et au nombre d'actions qui le représentent. Elle confèrera la qualité d'actionnaire au titulaire du Warrant qui a exercé son droit.

1. Description et justification de l'opération ; détermination et justification du prix d'émission et d'exercice des warrants

Le Conseil d'Administration propose d'émettre des Warrants dans le cadre du plan de warrants dont les conditions sont reprises en Annexe 1 du présent rapport. Les Warrants pourront être octroyés par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, à toute personne physique rendant des services, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect de la Société, d'une société liée au sens de l'article 11 du Code des sociétés ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 13 et 14 du Code des sociétés, en qualité d'employé, d'administrateur, de dirigeant d'entreprise indépendant, de représentant d'une société de management ou prestataire d'autres fonctions analogues.

Le nombre de Warrants à émettre est fixé à 438.000 maximum, soit 1,51 % du nombre d'actions existantes.

Les Warrants sont attribués gratuitement et sont nominatifs.

Chaque Warrant donne droit à son titulaire de souscrire, dans les conditions prévues au plan ci-annexé, une action ordinaire nouvelle de la Société. Ces nouvelles actions seront cotées sur le même marché que les actions existantes de la Société.

Le prix d'exercice de chaque Warrant sera égal à 4,03 EUR, qui correspond à la moyenne sur les trente (30) jours calendrier précédant la Date de l'Offre (telle que définie en Annexe 1) des cours de clôture des actions de la Société, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées. La Date de l'Offre sera celle de la décision du Conseil d'Administration appelé à délibérer sur l'opération décrite dans le présent rapport, la notification de l'offre étant envoyée le même jour (à savoir le 22 décembre 2011).

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 juin 2011 a autorisé le Conseil d'Administration à augmenter le capital de la Société, en une ou plusieurs fois, notamment par l'émission de droits de souscription (c'est-à-dire des Warrants), à concurrence de septante-deux millions trois cent vingt-huit mille six cent quarante Euro (72.328.640,00 EUR), dans les conditions fixées à l'article 6 des statuts de la Société. Le Conseil d'Administration a également été autorisé à limiter ou supprimer à cette occasion le droit préférentiel des actionnaires, même en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales, dans les conditions fixées par l'article 596 du Code des sociétés.

Le Conseil d'Administration n'a pas encore fait usage de cette autorisation, en tout ou en partie, à la date de ce jour.

La période d'exercice des Warrants fixée par le Conseil d'Administration s'étendra entre le 1^{er} janvier

2015 et le 21 décembre 2017.

2. Justification de la suppression du droit de préférence des actionnaires existants

Le Conseil d'Administration estime que la suppression du droit de préférence dans le cadre de l'émission de Warrants est justifiée, dans la mesure où le plan de warrants permet de contribuer à la motivation du personnel au sens large de la Société et de ses filiales, de ses sociétés liées ou des sociétés avec lesquelles il existe un lien de participation, en lui donnant la perspective de participer à la croissance de la Société dont ils constituent un moteur essentiel. La Société espère ainsi renforcer ses liens avec les membres du personnel et les encourager à poursuivre leur collaboration avec la Société.

En outre, l'opération permettra à la Société de rester en position concurrentielle sur le marché des emplois de haut niveau où l'octroi de warrants comme partie intégrante de la rémunération est usuel.

Les Warrants seront attribués aux administrateurs exécutifs de la Société (ou représentants de sociétés ayant cette qualité) et à certains employés de la Société dans les proportions reprises en **Annexe 2**. Ces proportions sont conformes aux recommandations faites par le Comité de Rémunération et de Nomination. Il résulte de ce tableau que l'émission est réservée à titre principal aux membres du personnel de la Société ou de ses filiales.

Pour les raisons exposées ci-dessus, la suppression du droit de préférence des actionnaires existants est conforme à l'intérêt social.

3. Conséquences financières de l'opération pour les actionnaires existants

L'émission et l'exercice de maximum 438.000 Warrants entraîneront à terme une dilution de la participation de chacun des actionnaires et détenteurs de warrants existants.

En annexe du présent rapport (**Annexe 3**), figure le calcul théorique de la dilution entraînée par l'émission et l'exercice de toutes les séries de warrants encore en cours, selon diverses méthodes.

La dilution subie par les actionnaires existants en raison de l'ensemble des opérations est de 0,0023 EUR sur la valeur de l'action en cas de progression annuelle linéaire du cours de l'action de 8% et 0,00 EUR par action en cas de progression annuelle linéaire du cours de l'action de 4% (soit respectivement 0,05 % et 0,00 % de la valeur de l'action correspondant aux hypothèses choisies), en supposant dans les deux cas que les Warrants soient exercés après 60% de la durée restant à courir. Les résultats du calcul de la dilution selon la méthode Black & Scholes en tenant compte d'un paiement de dividende montrent une dilution de 0,0508 EUR par action (soit 1,26 % de la valeur de l'action correspondant

aux hypothèses choisies).

La dilution au niveau du droit de vote et de la participation aux bénéfices est de 1,49 %, s'il est tenu uniquement compte du nombre d'actions existantes :

$$\frac{438.000}{(28.931.456 + 438.000)} \times 100 = 1,49 \%$$

et de 1,22 % s'il est tenu compte de l'exercice de tous les droits de souscription émis et des obligations convertibles :

$$\frac{438.000}{(35.529.906 + 438.000)} \times 100 = 1,22 \%$$

L'impact sur l'actif net consolidé (au 31 décembre 2010) est de l'ordre de 1.892.160 €, étant donné le prix d'exercice du warrant de 4,03 € par action, à comparer à l'actif net consolidé par action (8,35 €) :

Calcul actif net	$\frac{241.668.000 \text{ €}}{28.931.456} = 8,35 \text{ €}$
consolidé	

Conformément aux normes IFRS 2, des frais dans le chef de Recticel SA seront imputés pour un montant de € 176.076 suite à cette opération, frais étalés sur l'ensemble de la "vesting period".

4. Application, pour autant que de besoin, de l'article 598 du Code des sociétés

Les personnes suivantes, qui entrent en ligne de compte pour l'octroi de Warrants, ne sont pas liées à la société par un contrat d'emploi :

- M. Olivier Chapelle, domicilié à 1180 Uccle, avenue de la Sapinière, 28;
- M. Marcus Clockaerts, domicilié à 2500 Lier, Keldermansstraat 20 ;
- M. Philippe Jous, domicilié à 1950 Kraainem, Avenue du Val au Bois 22 ;
- M. Jean-Pierre Mellen, domicilié à 2540 Hove, De Ster 17 ;
- M. Jan De Moor, domicilié à 1082 Sint-Agatha-Berchem, René Comhairelaan, 91.

Ces cinq personnes se verront attribuer ensemble un total de 116.000 Warrants.

Ces personnes sont représentants permanents de sociétés de management qui exercent des fonctions d'administrateur exécutif ou d'autres fonctions exécutives au sein de la Société et de ses filiales.

5. Rappel des principales conditions des Warrants


Sans préjudice des dispositions plus précises du présent rapport et du Plan de Warrants 2009, les principales conditions des Warrants peuvent être résumées comme suit :

- Taux de conversion : un Warrant pour une action nouvelle de la Société (sous réserve de la clause anti-dilution figurant dans le Plan de Warrants Décembre 2011) ;
- Prix d'exercice du Warrant : 4,03 EUR. Ce prix est fixé au cours moyen de clôture de l'action pendant les trente jours calendrier précédant le 22 décembre 2011 ;
- Période d'exercice : entre le 1^{er} janvier 2015 et le 21 décembre 2017 (sous réserve des sous-périodes d'exercice fixées à l'article 6.2 du Plan de Warrants Décembre 2011) ;
- Limite de cessibilité : les Warrants sont incessibles, sauf les exceptions énoncées à l'article 3.6 du Plan de Warrants Décembre 2011 ;
- Conditions à l'exercice des Warrants : aucune condition autre que celle liée au paiement du prix de conversion et aux périodes d'exercice figurant à l'article 6 et à l'article 7.1.5 du Plan de warrants Décembre 2011 (sauf la clause de déchéance figurant à l'article 7.1.1. du Plan de Warrants et sous réserve de l'article 7.2 du Plan de Warrants) ;
- Dividendes : les actions nouvelles auront droit au dividende entier de l'exercice social au cours duquel le Warrant aura été exercé ;
- Cotation : la Société demandera l'inscription au premier marché Euronext Brussels des actions obtenues par l'exercice des Warrants.

Fait à Bruxelles, le 22 décembre 2011.



Sogelam SA,
Représentée par Luc Willame
Administrateur



Etienne Davignon,
Président

Annexe 1: Plan de warrants Décembre 2011

Annexe 2 : Répartition en faveur des administrateurs exécutifs de la Société (ou représentants de sociétés ayant cette qualité) et du personnel

Annexe 3 : Calcul de l'effet dilutif sur les actions et les autres séries de warrants