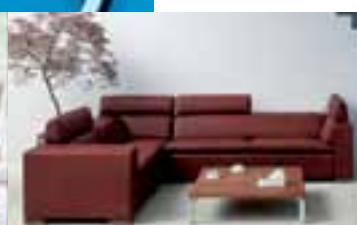
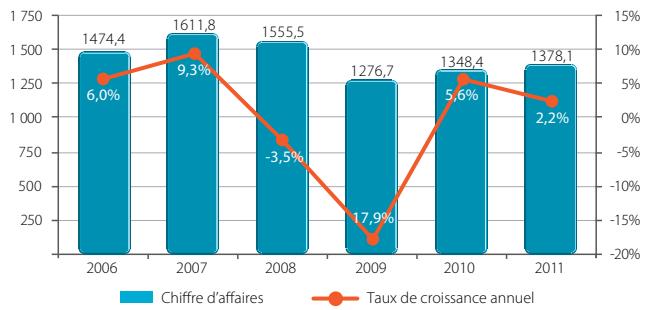


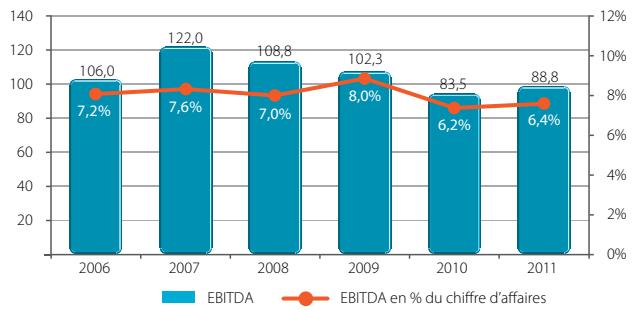
# RAPPORT ANNUEL 2011



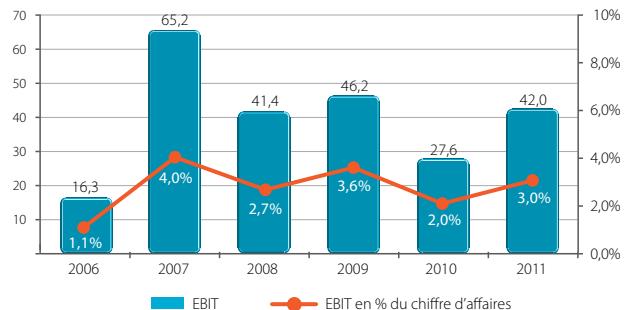
### Chiffre d'affaires consolidé & taux de croissance annuel (en millions d'EUR)



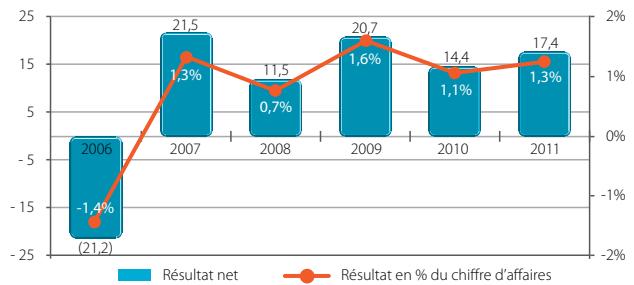
### EBITDA consolidé & marge d'EBITDA (en millions d'EUR)



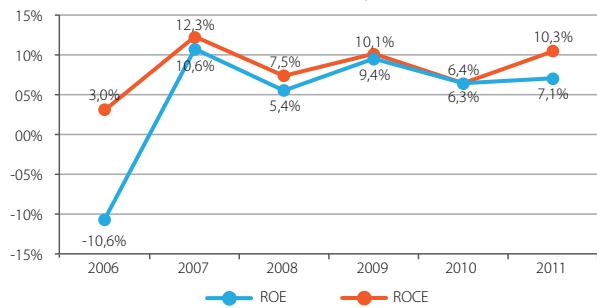
### EBIT consolidé & marge d'EBIT (en millions d'EUR)



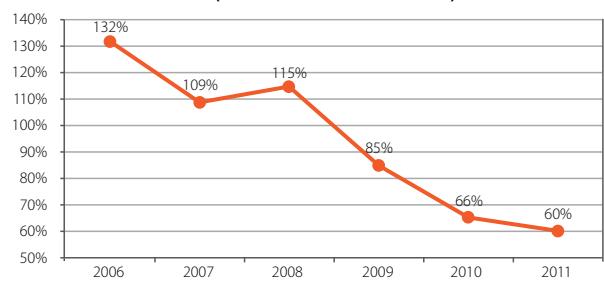
### Résultat de la période après impôts (quote-part du Groupe) et en % du chiffre d'affaires (en millions d'EUR)



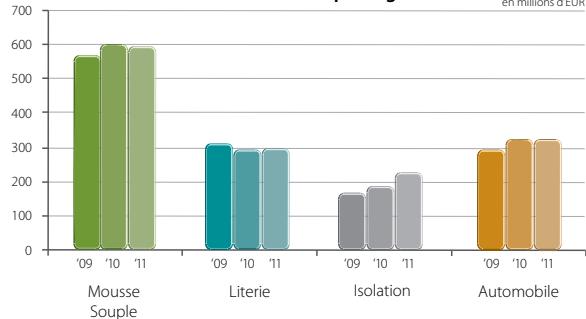
### Return on capital employed (ROCE) Return on equity (ROE)



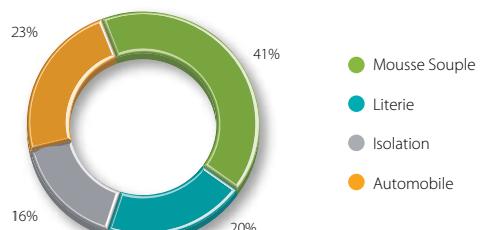
### Dette financière nette / Capitaux propres (intérêts minoritaires inclus)



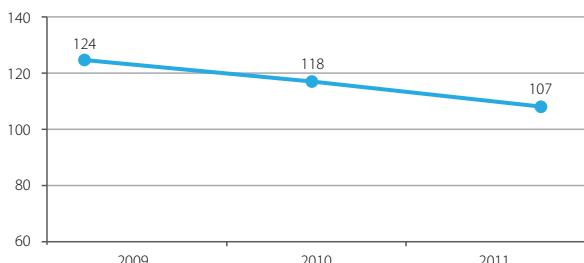
### Chiffre d'affaires par segment



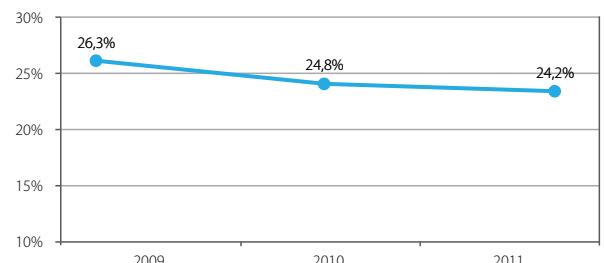
### Répartition du chiffre d'affaires 2011 par segment (avant éliminations intra-Groupe)



### Nombre de sites



### Coût du personnel / Chiffre d'affaires



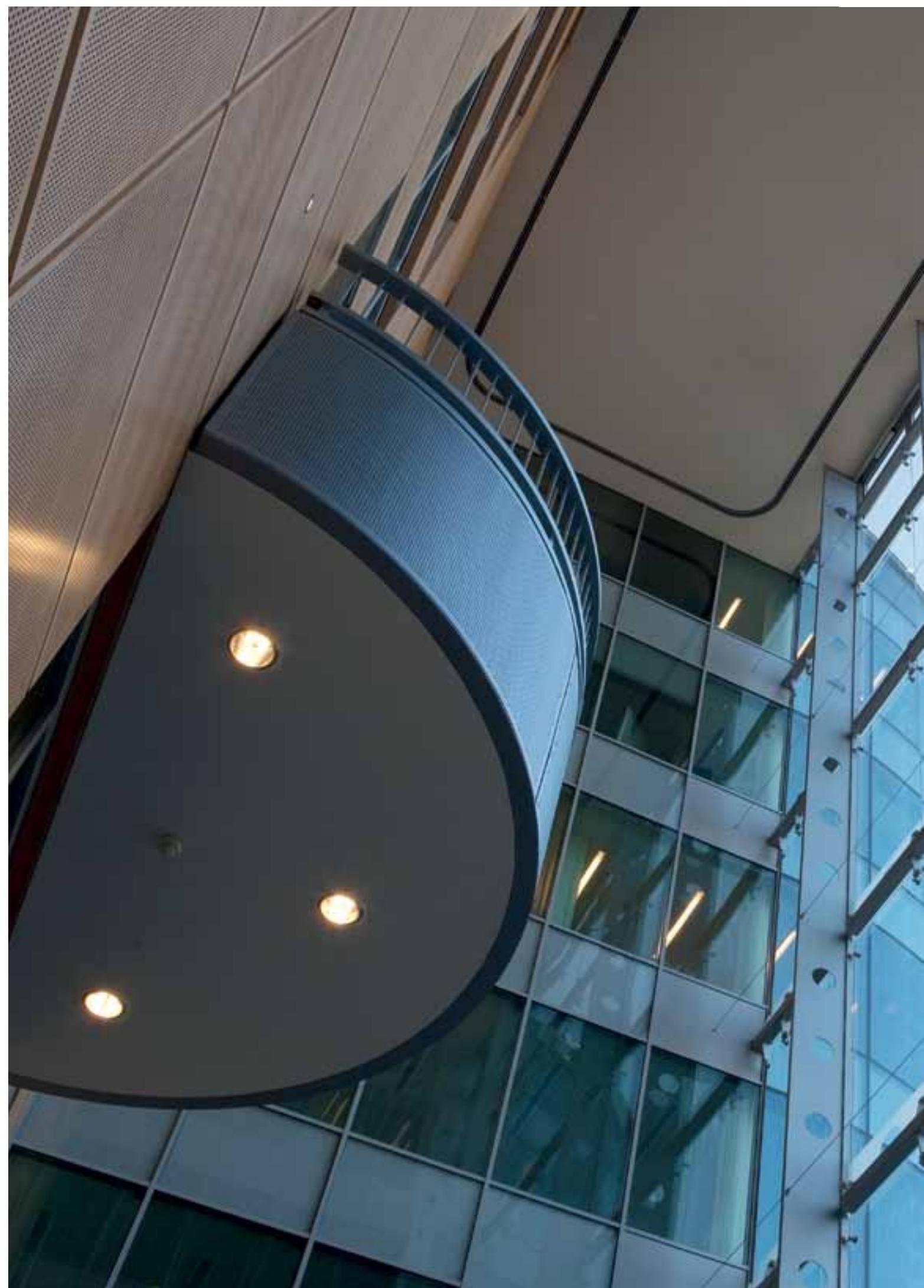
# Table des matières

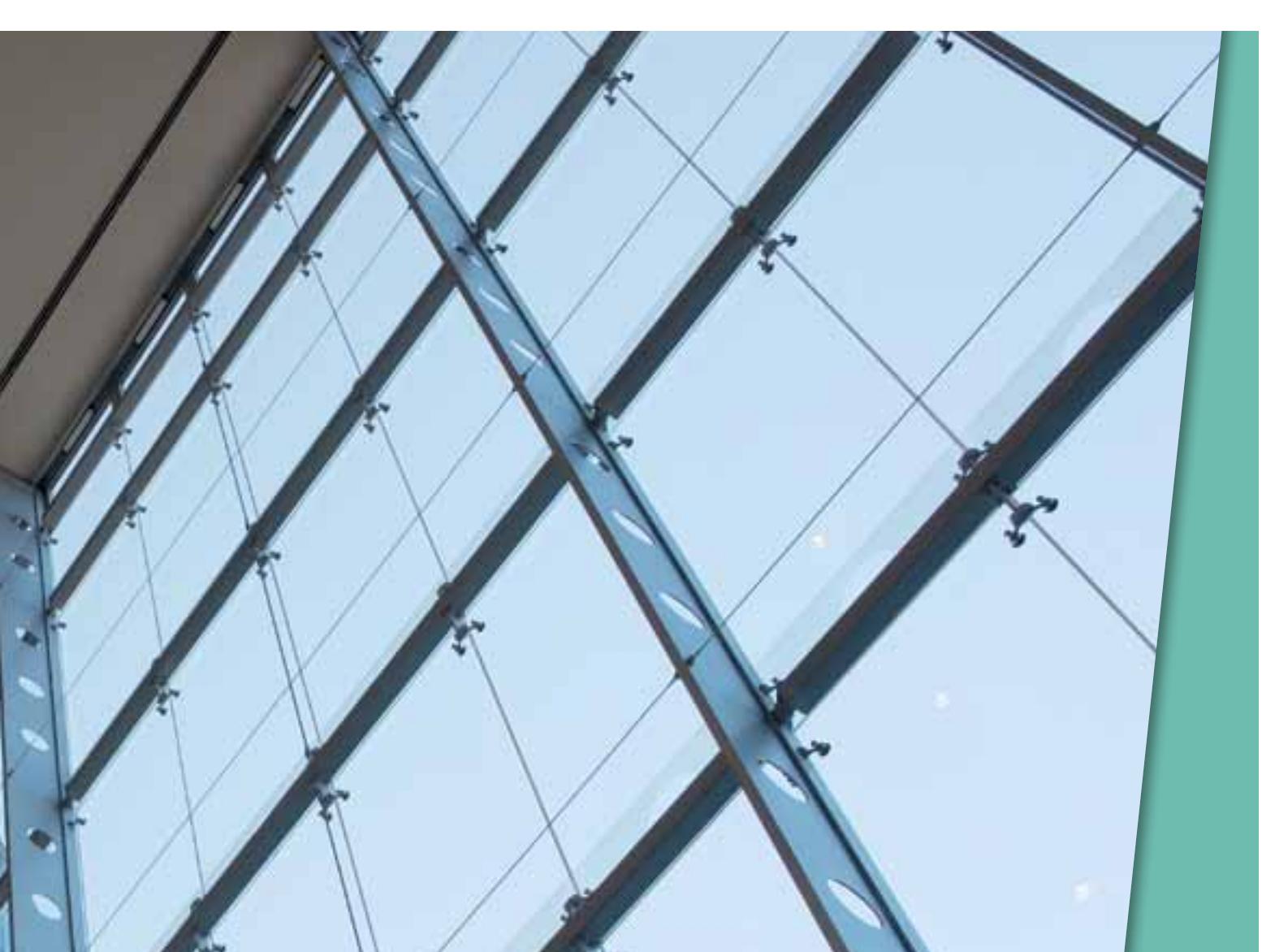
<b>01</b>	<b>■ INTRODUCTION</b>	<b>02</b>
Profile	07	
Faits marquants de 2010 et de début 2011	09	
Entretien avec le CEO et le Président du Conseil d'Administration	13	
Rapport du Conseil d'Administration *	17	
<b>02</b>	<b>■ LE GROUPE RECTICEL GROUP – STRATÉGIE ET ACTIVITÉS</b>	<b>26</b>
Stratégie du Groupe	28	
 Isolation	29	
 Literie	30	
 Mousse Souple	31	
 Automobile	32	
<b>03</b>	<b>■ RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT</b>	<b>38</b>
<b>04</b>	<b>■ RESSOURCES HUMAINES &amp; SITES DE PRODUCTION</b>	<b>42</b>
<b>05</b>	<b>■ CORPORATE GOVERNANCE *</b>	<b>48</b>
<b>06</b>	<b>■ LEXIQUE</b>	<b>64</b>
<b>07</b>	<b>■ RAPPORT FINANCIER *</b>	<b>64</b>
<b>08</b>	<b>■ CHIFFRES-CLÉS</b>	<b>138</b>

\* Ces chapitres font partie intégrante du Rapport du Conseil d'Administration et contiennent les informations requises par le Code belge des sociétés en ce qui concerne les comptes annuels consolidés.

## CALENDRIER FINANCIER POUR LES ACTIONNAIRES

Trading update du premier trimestre 2012	08 MAI 2012 (avant l'ouverture de la bourse)
Assemblée Générale Annuelle	29 MAI 2012 (à 10:00 h)
Date ex-coupon	31 MAI 2012
Dividend record date	04 JUIN 2012
Paiement dividende	05 JUIN 2012
Résultats du premier semestre 2012	30 AOÛT 2012 (avant l'ouverture de la bourse)
Trading update du troisième trimestre 2012	09 NOVEMBRE 2012 (avant l'ouverture de la bourse)





# Introduction



# Commentaires préliminaires

Contrairement au passé, Recticel a décidé de changer radicalement de politique de communication en ce qui concerne la publication de son rapport annuel. Afin d'optimiser le flux d'informations, et en particulier de mettre à disposition les informations les plus récentes, Recticel a investi une somme considérable dans un nouveau site internet pour le Groupe. Chez Recticel, on estime qu'il vaut mieux utiliser des informations fréquemment mises à jour pour renseigner les différents stakeholders et communiquer avec eux. À cet effet, il convient de publier régulièrement des articles de presse et de mettre à jour en permanence le site internet de la société. Chez Recticel, nous pensons également que certaines informations figurant dans les rapports annuels sont très vite dépassées et deviennent rapidement obsolètes ou dénuées d'intérêt.

C'est pourquoi nous vous invitons à consulter régulièrement le site internet de Recticel si vous recherchez des informations particulières actualisées au sujet des produits, des procédés, des marchés, des actions, etc. Certaines rubriques d'informations, autrefois incorporées dans le rapport annuel, ont désormais été supprimées intentionnellement, soit pour éviter les informations en double, soit pour réduire le risque de données contradictoires entre le site internet (de nature dynamique) et le contenu du rapport annuel (de nature statique).

En outre, Recticel a aussi décidé de ne plus mettre ses rapports annuels à disposition en version papier. Les personnes intéressées sont invitées à consulter le site internet de Recticel où les rapports annuels peuvent être téléchargés librement. Recticel ajoute ainsi une nouvelle dimension à son esprit écologique. En supprimant l'usage des rapports annuels imprimés, le Groupe contribue clairement à la réduction de son empreinte écologique.

**[www.recticel.com](http://www.recticel.com)**



## Perspectives d'avenir

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

# | Profil

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

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

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

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

Leader dans la plupart de ses activités, Recticel compte actuellement, sur base consolidée (les coentreprises étant reprises proportionnellement), 8.186 employés dans 107 implantations réparties dans 28 pays. Le Groupe est surtout présent en Europe, mais il possède aussi plusieurs activités aux États-Unis et en Asie. En 2011, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires d'EUR 1.378 millions.

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

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



# | Faits marquants de 2011 et de début 2012

## Janvier 2011

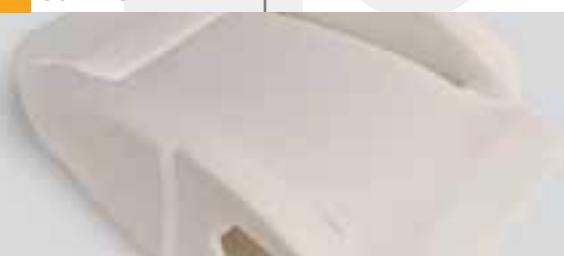
- Proseat, coentreprise de Recticel à 51 %, annonce son intention de fermer le site de production (automobile - sièges) de Hulshout (Belgique). Un accord final sur un plan social a été conclu et le site a été fermé définitivement vers la mi 2011.

Janvier

Février

## Février 2011

- Recticel est sélectionnée pour la production des peaux de tableau de bord de la nouvelle Mercedes-Benz Classe E pour le marché chinois. Ces peaux de tableau de bord seront fabriquées en Chine avec la technologie de pulvérisation brevetée Colo-Fast®. Entre fin 2012 et 2016, la production atteindra au total environ 255.000 peaux.
- En raison de la grave crise économique qui affecte la péninsule ibérique, Recticel annonce qu'elle va cesser plusieurs activités de production et de transformation dans le secteur Confort (Mousse Souple) en Espagne. Des accords finaux sur les plans sociaux ont été conclus. Le plan de restructuration et de réorganisation a été entièrement mis en œuvre vers le milieu de l'année 2011.
- Batibouw 2011 marque le début d'une nouvelle campagne pour le secteur Isolation de Recticel: «Recticel® Insulation Inside», centrée sur la création de valeur ajoutée pour le client final optant pour l'isolation Recticel®. Pour une isolation optimale et durable avec Recticel Insulation, le client recevra le label Recticel® Insulation Inside, qui fait office de certificat d'isolation et de label de qualité. Cela permet au client de prouver que sa maison est correctement isolée.
- Recticel Insulation remporte le Batibouw Communication Award 2011. Ce prix est décerné à Recticel Insulation pour la meilleure campagne de communication avant, pendant et après le salon de la construction et de la rénovation Batibouw de Bruxelles.



## Mai 2011

- Recticel embauche un nouveau Chief Procurement Officer. M. François Petit rejoint Recticel en tant que Chief Procurement Officer et devient également membre du Comité de Direction. Avant de rejoindre Recticel, M. François Petit a acquis une expérience considérable dans plusieurs fonctions de direction au sein du Groupe Rhodia, leader mondial en matière de développement et de production de produits chimiques spécialisés. Son dernier poste était celui de Raw Materials Worldwide Purchasing Director.

Mai

Août



## Août 2011

- La filiale allemande de Recticel, Recticel Schlafkomfort GmbH, fait l'objet d'une enquête de la part de l'Office fédéral des ententes (« Bundeskartellamt »). Celui-ci a ouvert une enquête couvrant le secteur des fabricants de matelas et de sommiers à lattes en Allemagne. Recticel Schlafkomfort GmbH coopère pleinement avec le Bundeskartellamt.
- Recticel Limited (Grande-Bretagne) annonce la fermeture prochaine de son usine de transformation de mousse confort, « Carobel », à North Shields (au nord-est de l'Angleterre). La clôture définitive du site a eu lieu fin 2011.
- Recticel embauche un nouveau Group General Manager Flexible Foams. M. Rik De Vos rejoint Recticel en tant que Group General Manager Flexible Foams et devient également membre du Comité de Direction. Avant d'entrer chez Recticel, M. Rik De Vos a acquis une expérience considérable dans plusieurs fonctions de direction, dans le secteur du polyuréthane à l'échelle mondiale. Il a travaillé pendant de nombreuses années pour ICI/Huntsman et son dernier poste était celui de PU Divisional Director/Board Member chez Borsodchem.
- Recticel est sélectionnée pour la production des peaux de tableau de bord de la nouvelle Porsche Cajun. Ces peaux de tableau de bord seront fabriquées avec la technologie brevetée de pulvérisation Colo-Sense®. Le début de la production est programmé pour la fin 2013.

## Décembre 2011

- Proseat, coentreprise de Recticel, vend sa participation de 35 % dans la coentreprise de production de sièges JP Foam Manufacturing à Johnson Controls. JP Foam Manufacturing dispose de deux sites de production, l'un à Zory (en Pologne) et l'autre à Lucenec (en Slovaquie). Du fait de la vente de sa participation de 35 %, Proseat a transféré ses programmes des usines JP Foam Manufacturing sur ses propres usines.
- Recticel annonce qu'elle n'a pas été sélectionnée pour le modèle successeur de la Mercedes Classe C. Toutefois, Recticel va continuer de produire les peaux de tableau de bord et de panneaux de porte Colo-Fast® pour la Mercedes Classe C actuelle jusqu'en 2014.
- Recticel conclut le refinancement d'une nouvelle facilité de crédit multi-devises garantie d'EUR 175 millions sur une durée de 5 ans. Le nouveau crédit permet à Recticel de garantir des liquidités et de prolonger son profil d'échéance de dette. Il a utilisé les recettes pour rembourser de manière anticipée les montants encore à recouvrer dans le cadre du club deal d'EUR 230 millions en 2008, qui arrivait à échéance en février 2013.
- Recticel est présente à la foire « BIG 5 » de Dubaï (Émirats arabes unis). Il s'agit d'une exposition importante pour l'industrie du bâtiment au Moyen-Orient et en Afrique du nord. Recticel a présenté plusieurs produits haut de gamme, notamment Recticel Insulation®, Polygrow® et re-bounce®, avec lesquels elle espère trouver des débouchés sur ces marchés prometteurs.
- Polygrow®, la solution révolutionnaire en mousse de polyuréthane mise au point par Recticel pour les applications de substrat dans les serres, ainsi que sur les toitures et les nervures vertes, est sélectionné en tant que finaliste dans la catégorie des produits écologiques lors de la remise des prix GAIA à Dubaï. Les Gaia Awards sont les prix les plus renommés du secteur bâtiment au Moyen-Orient. Ils reconnaissent les produits innovants ayant un impact positif sur l'environnement écologique construit.

Octobre

**ISO.finish™**

Novembre



Décembre



## Octobre 2011

- Recticel France inaugure les nouveaux équipements spéciaux sur son site de production et de transformation de mousse souples de Mazeyrat-d'Allier (France). Cet investissement considérable est une autre expression de la stratégie de Recticel visant à moderniser son activité Mousse Souple.
- Isofinish™ termine troisième dans le cadre du « Belgian Business Award for the Environment ». Isofinish™ est un concept innovateur qui assure une isolation extérieure complète des bâtiments neufs et anciens en TAUfoam®, matériau mis au point par Recticel. Six leaders du marché de l'industrie du bâtiment belge, à savoir Recticel, Borgh, Deceuninck, Eternit, Umicore (VMZINC) et Wienerberger, se sont lancés dans une collaboration exceptionnelle dans le domaine de l'isolation des murs extérieurs et de la finition de façade. L'isolation extérieure et, parallèlement, le recouvrement de bâtiments anciens permettent de réaliser plus facilement des économies d'énergie radicales et contribuent également à l'amélioration urbaine de manière immédiate.

## Novembre 2011

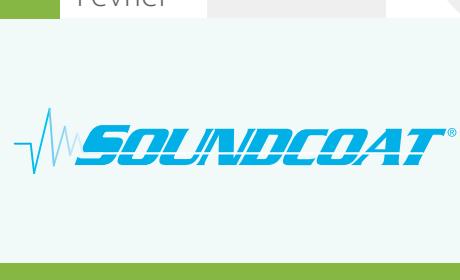
- En présence de M. Kris Peeters, Ministre-Président flamand, Recticel inaugure officiellement sa nouvelle usine de transformation de mousse souples, d'une superficie de 6.000 m², située à Taloja, Navi Mumbai (en Inde). Avec ce site, Recticel souhaite renforcer sa position sur l'un des secteurs économiques en plus forte croissance. Déjà leader sur le marché indien dans le secteur des mousse pour filtres à air destinées au secteur automobile, Recticel va maintenant se consacrer également à d'autres segments de marché haut de gamme prometteurs dans les mousse techniques, comme celui des matériaux acoustiques, en Inde.
- Recticel fait l'acquisition de deux compagnies d'assurance captives au Luxembourg.

2012

**Janvier**



**Février**



**Mars**



**Janvier 2012**

- Conformément à la stratégie définie pour le segment Mousse Souple, Recticel b.v. (Pays-Bas) annonce son intention de rationaliser en Hollande ses opérations liées à la Mousse Souple, en fermant son site de transformation de mousse confort à Bladel vers la mi-2012.
- Eurofoam, la coentreprise à 50/50 entre Recticel et le Groupe autrichien Greiner, annonce sa décision de rationaliser ses opérations liées à la Mousse Souple en Allemagne, avec la fermeture de son usine de production et de transformation de mousse confort de Bexbach, en déficit, vers la fin juin 2012. Après la fermeture du site de Bexbach, Eurofoam poursuivra son activité en Allemagne par le biais d'un réseau de 4 sites de production et de transformation de mousse.
- Lors du salon international du meuble organisé à Cologne (Allemagne) en 2012, Schlaraffia®, Beka® et Lattoflex® présente plusieurs matelas innovateurs avec une technologie de mousse de haute qualité récemment brevetée, Geltex®. Ce nouveau type de mousse associe parfaitement les propriétés de confort comme la distribution optimale de la pression du corps, le maintien du corps, de même qu'une perméabilité à l'air ou une ventilation efficace. Avec ce concept innovateur, le Groupe confirme son leadership européen dans le segment de marché haut de gamme du secteur de la literie.
- Recticel est sélectionné pour la production des peaux de tableau de bord de la nouvelle Volvo S60 pour le marché chinois. Ces peaux de tableau de bord seront fabriquées en Chine avec la technologie de pulvérisation brevetée Colo-Fast®.

**Février 2012**

- La société Soundcoat Company, filiale nord-américaine de Recticel spécialisée dans l'isolation acoustique, remporte le contrat d'isolation acoustique pour les 60 ascenseurs des nouvelles tours jumelles de New York.

**Mars 2012**

- Recticel Insulation reçoit un prix exceptionnel à Batibouw, le plus grand salon du secteur de la construction et de la rénovation en Belgique. Le jury du Batibouw Communication Awards a décerné un prix exceptionnel à Recticel Insulation: le Communciation Award « hors concours ». Les membres du jury ont été unanimes et ont félicité Recticel Insulation pour ses efforts de communication avant, pendant et après le salon Batibouw. Recticel Insulation avait déjà remporté deux fois ce fameux Batibouw Communication Award, notamment en 2008 et en 2011.

# Entretien avec l'Administrateur Délégué et le Président du Conseil d'Administration



**Bruxelles, le 2 mars 2012**

2011 a été une année instable et difficile. Après un premier trimestre positif, d'un point de vue macroéconomique, la crise financière dans la zone euro a renforcé encore les incertitudes au niveau mondial pendant l'été. En conséquence, les prévisions de croissance ont été plusieurs fois revues à la baisse. Étant donné ces circonstances défavorables, le Groupe a présenté une hausse de +2,2 % du chiffre d'affaires des ventes et une augmentation de +20,6 % du résultat après impôts, associées à une nouvelle réduction de la dette financière nette (ratio d'endettement de 60 %). Vu le climat économique, le Groupe a pris de nombreuses mesures afin de se préparer activement à l'avenir, par le biais notamment de nouveaux investissements, de restructurations et de refinancements.

*Entretien avec M. Olivier Chapelle, Administrateur Délégué, et M. Etienne Davignon, Président du Conseil d'Administration.*

**L'année 2011 a-t-elle répondu à vos attentes ?**

*Olivier Chapelle:* Nous savions parfaitement que 2011 serait une année difficile en raison de la hausse du prix des matières premières, qui mettrait nos équipes commerciales sous pression. Effectivement, la croissance de 7,4 % du chiffre d'affaires des ventes au premier trimestre a été accompagnée de fortes augmentations du prix des matières premières, qui ont atteint de nouveaux sommets historiques. Mais l'on ne s'attendait pas à l'affaiblissement de nos marchés d'utilisation finale en Europe à partir du 2e trimestre jusqu'à la fin de l'année. En raison de la crise financière de la zone euro, l'année s'est terminée avec un 4e trimestre légèrement négatif. Dans son ensemble le Groupe a pris des mesures de réduction des coûts et a retenu des liquidités à titre préventif. Étant donné le climat macroéconomique défavorable, je pense que Recticel a réussi à atténuer la plupart des risques au cours de l'année 2011.

*Etienne Davignon:* L'année dernière, le Groupe a dû absorber une hausse du coût des matières premières de l'ordre de 35,6 millions d'euros. Et je confirme que les équipes de Recticel ont su faire face à ces problèmes de prix de revient au cours des 12 derniers mois sur les marchés finaux diversifiés du Groupe. La majeure partie de cette hausse des prix a été récupérée malgré les incertitudes persistantes et croissantes pesant sur l'économie mondiale.

*Olivier Chapelle:* J'aimerais ajouter que le Comité de Direction a travaillé dur afin d'accomplir les premières étapes de son plan stratégique. Dans le cadre de ce plan, l'affectation de nos ressources financières vis-à-vis des segments à plus forte valeur ajoutée a été réalisée. Par ailleurs, la simplification du Groupe avance bien, avec une rationalisation importante de son empreinte industrielle et une réduction du nombre de coentreprises.

*Etienne Davignon:* Bien que le plan stratégique donne des indications claires sur l'orientation à suivre pour le moyen à long terme, il convient néanmoins de mettre en place des actions pratiques à court terme. Je pense que le Groupe est sur le point de mettre en œuvre sa stratégie.

### **Quelles ont été les principales décisions ou actions stratégiques prises en 2011 à cet égard ?**

*Olivier Chapelle:* En 2010, lorsque nous avons élaboré la feuille de route de notre stratégie pour les années à venir, nous avons clairement identifié la poursuite du développement de notre secteur isolation comme la priorité n° 1. Dans cette optique, nous avons lancé en 2011 la construction d'un nouveau site de production en France, qui devrait être opérationnel au 4e trimestre 2012. De même, la société a réduit au minimum ses investissements dans le secteur automobile. Recticel a aussi investi dans la restructuration de son activité Mousse Souple en Espagne, au Royaume-Uni et en Grèce, et dans la modernisation de sa plus grosse usine de mousse en France. En ce qui concerne l'expansion géographique ciblée, le Groupe a investi davantage dans le développement de ses activités de transformation de mousse en Chine, ainsi que dans la construction d'une première usine de transformation de mousse en Inde.

*Etienne Davignon:* Nous sommes satisfaits de l'évolution de ces activités, mais nous resterons vigilants puisque la concurrence devrait augmenter à l'avenir. La nouvelle usine en France constitue une démarche appropriée du point de vue du marché. Cela permettra par ailleurs de réduire les risques opérationnels et géographiques du Groupe. Chaque société doit s'adapter en permanence et évoluer avec les nouvelles situations économiques. Toutefois, l'histoire des Mousses souples n'est pas seulement associée à la rationalisation et à la modernisation, elle représente également l'intention de saisir des occasions de croissance et d'expansion sélectives. Lorsque la stratégie a été définie en 2010, le Conseil d'Administration pensait que Recticel était trop exposée au marché européen et ne considérait pas suffisamment les opportunités présentes dans d'autres régions prometteuses. Il est rassurant de constater que le Groupe a réussi l'année dernière à faire ses premiers pas dans des activités de production/ transformation en Inde, et a renforcé sa présence en Chine.

### **Le manque de confiance de la part des consommateurs a probablement aussi eu un impact sur les divisions Literie et Automobile ?**

*Olivier Chapelle:* Nous ne pouvons nier que le manque de confiance des consommateurs a eu un impact négatif sur nos activités, surtout au deuxième semestre. Cela a été le cas de la division confort au niveau des Mousses souples, et bien évidemment aussi pour le secteur Literie. Toutefois, cela n'a pas été dramatique par rapport à la baisse constatée à l'automne 2008 et en 2009. Sur une base annuelle, le chiffre d'affaires net de ces secteurs d'activité était légèrement inférieur. Dans le segment automobile, nos ventes ont tenu le choc grâce à notre partenariat solide avec des équipementiers allemands, qui exportent par ailleurs de nombreux véhicules vers l'Asie.

*Etienne Davignon:* Il n'est pas si difficile d'expliquer le fait que le deuxième semestre ait été plus compliqué. La crise de la dette dans la zone euro en milieu d'année a rendu les entreprises et les consommateurs beaucoup plus prudents, ce qui a eu des conséquences sur les biens de consommation et d'investissement. Ces événements ont ajouté davantage d'incertitude à la situation et le Conseil d'Administration en est arrivé en août à cesser de publier des prévisions et des orientations.

**La crise de la dette souveraine a-t-elle donc été aussi la raison pour laquelle Recticel a refinancé l'essentiel de ses dettes bancaires ?**

*Olivier Chapelle:* La crise mondiale qui affecte les marchés financiers depuis 2008, associée à la forte hausse de l'incertitude sur la plupart des marchés finaux, nous a certainement amenés à penser que le Groupe devait gérer son financement de manière proactive et plus spécialement le refinancement de son club deal de 2008, de 230 millions d'euros, qui devait arriver à échéance en février 2013. Même s'il n'y avait bien sûr aucune urgence, nous avons néanmoins décidé en mai 2011 d'anticiper le refinancement de Recticel, car nous avons pensé que la situation mondiale pourrait aboutir à une réduction considérable de la disponibilité de crédit. Nous avons conclu le refinancement en décembre 2011, ce qui nous a permis de garantir les liquidités du Groupe et de prolonger le profil d'échéance de la dette jusqu'en décembre 2016.

*Etienne Davignon:* Je pense que c'était une sage décision, malgré le fait que le coût de la nouvelle facilité de crédit soit légèrement supérieur à celui du prêt antérieur. Cela réduit considérablement les risques de financement étant donné l'incertitude des marchés du crédit. Il est également rassurant de noter que le montant total de la nouvelle facilité pourrait se limiter à EUR 175 millions, grâce à la réduction globale de la dette du Groupe. La dette financière nette a en effet été réduite, ce qui améliore son endettement de 60 %. Nous maintenons notre ambition de réduire l'endettement à moins de 50 % au cours des deux années à venir.

**Tournons-nous vers l'avenir: qu'est-ce que l'année 2012 devrait apporter ?**

*Olivier Chapelle:* Bien que la crise de l'euro s'éloigne maintenant progressivement, je pense que l'incertitude sur la plupart de nos marchés finaux persistera pendant l'année, aggravée par la volatilité accrue du prix des matières premières. 2012 sera donc une année extrêmement difficile. Cependant, si l'on regarde un peu plus loin, de nouvelles initiatives sont prises pour préparer l'avenir. Dans ce contexte, le Groupe continuera de prendre toutes les mesures nécessaires pour simplifier encore davantage ses activités et son organisation, notamment par des initiatives en matière de ressources humaines, afin de pouvoir mieux développer notre capital humain, avec tous ses talents et ses compétences, pour l'avenir.

*Etienne Davignon:* En effet, beaucoup d'initiatives visant à renforcer le Groupe sont prévues, afin de le positionner de manière optimale pour sortir de cette période d'incertitude, d'un point de vue opérationnel, de même qu'en termes de positionnement et d'objectif sur le marché. L'expansion du secteur Isolation avec une nouvelle usine en France constituera certainement une étape clé en 2012. Dans d'autres domaines d'activité, le Groupe continuera de présenter des produits innovants et de rechercher des marchés prometteurs. Le Comité de Direction et le Conseil d'Administration sont convaincus que le Groupe peut saisir en toute confiance les occasions qui se présentent.

# Rapport du Conseil d'Administration

## Recticel résultats annuels 2011

- Chiffre d'affaires: EUR 1.378,1 millions (+2,2%), grâce à la croissance en Isolation (+19,0%)
- REBITDA: EUR 88,6 millions (-14,8%), lié à l'évolution des prix des matières premières
- EBIT: EUR 42,0 millions (+52,2%)
- Résultat de la période (quote-part du Groupe): EUR 17,4 millions (+20.6%)
- Dette financière nette: de EUR 158,7 millions à EUR 150,1 millions
- Proposition de paiement d'un dividende brut de EUR 0,28 par action

## 1. CHIFFRES-CLÉS

	2S/2010	2S/2011	Δ 2S	FY 2010	FY 2011	Δ FY
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>678,1</b>	<b>678,4</b>	<b>0,0%</b>	<b>1 348,4</b>	<b>1 378,1</b>	<b>2,2%</b>
Marge brute	102,0	105,0	2,9%	216,9	211,3	-2,6%
en % du chiffre d'affaires	15,0%	15,5%		16,1%	15,3%	
<b>REBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>46,9</b>	<b>41,1</b>	<b>-12,3%</b>	<b>104,0</b>	<b>88,6</b>	<b>-14,8%</b>
en % du chiffre d'affaires	6,9%	6,1%		7,7%	6,4%	
<b>EBITDA <sup>(2)</sup></b>	<b>30,3</b>	<b>41,7</b>	<b>37,4%</b>	<b>83,5</b>	<b>88,8</b>	<b>6,3%</b>
en % du chiffre d'affaires	4,5%	6,1%		6,2%	6,4%	
<b>REBIT <sup>(3)</sup></b>	<b>23,6</b>	<b>20,8</b>	<b>-11,8%</b>	<b>58,9</b>	<b>47,1</b>	<b>-20,0%</b>
en % du chiffre d'affaires	3,5%	3,1%		4,4%	3,4%	
<b>EBIT</b>	<b>(0,1)</b>	<b>16,2</b>	<b>n.r.</b>	<b>27,6</b>	<b>42,0</b>	<b>52,2%</b>
en % du chiffre d'affaires	0,0%	2,4%		2,0%	3,0%	
<b>Résultat de la période (quote-part du Groupe)</b>	<b>1,2</b>	<b>5,1</b>	<b>312,0%</b>	<b>14,4</b>	<b>17,4</b>	<b>20,6%</b>
Résultat de la période (quote-part du Groupe) - base (par action en EUR)	0,04	0,18	311,6%	0,50	0,60	20,6%
<b>Dividende brute par action (en EUR) <sup>(6)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>0,27</b>	<b>0,28</b>	<b>3,7%</b>
<b>Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus</b>	<b>241,7</b>	<b>248,8</b>	<b>2,9%</b>	<b>241,7</b>	<b>248,8</b>	<b>2,9%</b>
Dette financière nette <sup>(5)</sup>	158,7	150,1	-5,4%	158,7	150,1	-5,4%
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>66%</b>	<b>60%</b>		<b>66%</b>	<b>60%</b>	<b>-8,1%</b>
Moyenne des capitaux employés (Capital employed) <sup>(3)</sup>	416,7	404,5	-2,9%	422,5	408,9	-3,2%
ROCE = Return on capital employed <sup>(4)</sup>	-0,1%	8,0%		6,4%	10,3%	
ROE = Return on equity <sup>(4)</sup>	1,0%	4,1%		6,3%	7,1%	

(1) REBITDA = EBITDA – éléments non récurrents;

REBIT = EBIT – éléments non récurrents.

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

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

(3) Capital Employed = immobilisations incorporelles nettes + goodwill + immobilisations corporelles nettes + fonds de roulement. Fonds de roulement = actifs circulants (hors placements en numéraire) - passif non financier à court terme.

(4) Moyenne semestrielle = [Capital Employed à la fin de la période précédente + Capital employed à la fin de la période écoulée] / 2. Pour le Return on Equity (ROE) = idem sur la base des capitaux propres (quote-part du Groupe).

Les moyennes annuelles sont calculées comme les moyennes des données semestrielles.

(5) Dette financière nette = Emprunts portant intérêt – Trésorerie et équivalents de trésorerie – Participations disponibles à la vente. Les emprunts portant intérêt n'incluent pas les montants obtenus dans le cadre de programmes d'affacturage sans recours / d'affacturage à forfait (EUR 45,5 millions en 2011 vs EUR 19,7 millions en 2010).

(6) Proposition de dividende pour 2011.

## 2. COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

**Chiffre d'affaires:** de EUR 1.348,4 millions  
 à **EUR 1.378,1 millions** (+ 2,2%)

Après un bon 1Tr/2011 (+7,4%), la tendance observée au 2Tr/2011 (+ 1,3%) et au 3Tr/2011 (+1,3%) a été confirmée au 4Tr/2011 (-1,2%) et trouve son origine dans une baisse progressive de la demande sur la plupart des marchés, amplifiée par des réductions de stocks de fin d'année dans la chaîne logistique. La hausse globale des ventes peut être entièrement attribuée au segment Isolation.

Avant écarts de conversion (qui représentent +0,17%) et variations nettes du périmètre de consolidation (-0,09%), la croissance du chiffre d'affaires était de 2,12%.

La seule modification dans le périmètre de consolidation en 2011 a concerné:

- Enipur b.v. (Pays-Bas), filiale du Groupe, consolidée, avec effet au 1er juillet 2011, selon la méthode globale de consolidation (précédemment 50% suivant la méthode proportionnelle de consolidation).

Variations du périmètre de consolidation en 2010:

- avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010, Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. est consolidée intégralement pour la première fois.
- avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2010, le Groupe a vendu ses activités «sommiers à lattes» (Literie) à Masevaux (France)

### Ventilation du chiffre d'affaires par segment

en millions d'EUR						
2S/2010	2S/2011	Δ 2S		FY2010	FY2011	Δ FY
304,1	294,0	-3,3%	Mousse Souple	602,7	596,2	-1,1%
150,6	150,6	0,0%	Literie	293,3	292,2	-0,4%
99,0	114,4	15,6%	Isolation	187,4	223,1	19,0%
156,9	149,7	-4,6%	Automobile <sup>(1)</sup>	324,9	324,8	0,0%
(32,4)	(30,3)	-6,5%	Eliminations	(59,9)	(58,1)	-3,0%
<b>678,1</b>	<b>678,4</b>	<b>0,0%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1 348,4</b>	<b>1 378,1</b>	<b>2,2%</b>

(1) Le chiffre de 2010 comprend une compensation liée aux activités de 2009 aux Etats-Unis. Cette compensation a été obtenue grâce à un accord, suite auquel deux filiales américaines sont sorties de la procédure du Chapter 11 en avril 2010. (voir page 16 du rapport IAS34 Interim Report 1H/2011)

en millions d'EUR						
3TR/2010	3TR/2011	Δ 3TR		4TR/2010	4TR/2011	Δ 4TR
147,3	147,3	0,0%	Mousse Souple	156,7	146,6	-6,4%
73,7	76,8	4,3%	Literie	76,9	73,8	-4,1%
53,4	54,8	2,6%	Isolation	45,6	59,7	30,9%
73,1	74,3	1,6%	Automobile	83,8	75,4	-10,0%
(15,3)	(16,6)	9,1%	Eliminations	(17,2)	(13,7)	-20,4%
<b>332,2</b>	<b>336,6</b>	<b>1,3%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>345,8</b>	<b>341,8</b>	<b>-1,2%</b>

**REBITDA:** de EUR 104,0 millions  
à **EUR 88,6 millions** (-14,8%)

Après avoir atteint des niveaux record en juin 2011, les prix des matières premières se sont stabilisés durant le troisième trimestre de 2011 puis ont reculé au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année, les coûts globaux des matières premières se sont accrus d'EUR 36,5 millions. Le recul du REBITDA est principalement imputable au décalage inévitable de la répercussion de ces hausses sur les clients et par le fait que le REBITDA 2010 intégrait un montant non récurrent reçu par les filiales américaines du secteur Interiors à titre de compensation après la sortie de la procédure Chapter 11.

**Ventilation du REBITDA par segment**

en millions d'EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
12,3	10,1	-18,3%	Mousse Souple	30,6	23,6	-22,9%
12,7	9,2	-27,8%	Literie	20,3	16,9	-16,8%
18,1	21,3	17,5%	Isolation	35,5	39,5	11,2%
11,8	8,9	-24,4%	Automobile <sup>(1)</sup>	33,7	25,3	-25,1%
(8,0)	(8,4)	4,6%	Corporate	(16,2)	(16,6)	2,8%
<b>47,0</b>	<b>41,1</b>	<b>-12,6%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>104,0</b>	<b>88,6</b>	<b>-14,8%</b>

(1) Le chiffre de 2010 comprend une compensation liée aux activités de 2009 aux Etats-Unis. Cette compensation a été obtenue grâce à un accord, suite auquel deux filiales américaines sont sorties de la procédure du Chapter 11 en avril 2010. (voir page 16 du rapport IAS34 Interim Report 1H/2011)

**REBIT:** de EUR 58,9 millions  
à **EUR 47,1 million** (-20,0%)

**Ventilation du REBIT par segment**

en millions d'EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
5,2	3,7	-29,1%	Mousse Souple	15,7	10,4	-34,1%
9,7	6,5	-33,5%	Literie	14,6	11,2	-23,6%
16,4	19,4	18,5%	Isolation	32,1	35,8	11,5%
0,8	0,0	-95,7%	Automobile <sup>(1)</sup>	13,0	7,0	-46,3%
(25,0)	(25,7)	3,2%	Corporate	(16,6)	(17,3)	3,8%
<b>7,1</b>	<b>3,8</b>	<b>-46,1%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>58,9</b>	<b>47,1</b>	<b>-20,0%</b>

(1) Le chiffre de 2010 comprend une compensation liée aux activités de 2009 aux Etats-Unis. Cette compensation a été obtenue grâce à un accord, suite auquel deux filiales américaines sont sorties de la procédure du Chapter 11 en avril 2010. (voir page 16 du rapport IAS34 Interim Report 1H/2011)

## Éléments non récurrents

	en millions d'EUR			
	2010	1S/2011	2S/2011	2011
Pertes de valeur	(10,8)	(0,1)	(5,2)	(5,3)
Charges et provisions de restructuration	(19,8)	0,7	(1,3)	(0,6)
Moins-value sur liquidation ou cession d'actifs financiers	(3,5)	0,0	(0,2)	(0,2)
Plus-value sur liquidation ou cession d'actifs financiers	1,6	0,0	0,1	0,1
Gain sur valeur réelle d'immeubles de placement	0,0	0,0	2,8	2,8
Autres	1,2	(1,1)	(0,8)	(1,9)
<b>Total</b>	<b>(31,3)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(5,1)</b>

Le résultat a été influencé par plusieurs éléments non récurrents défavorables pour un montant total d'EUR -5,1 millions, contre EUR -31,3 millions en 2010.

Pour 2011, ces éléments concernaient principalement:

- des pertes de valeur d'actifs dans les segments Mousse Souple (Turquie) et Automobile-Interiors (liées à la faillite de Saab)
- les charges et provisions nettes relatives au programme de restructuration et à des contrats déficitaires qui s'y rapportent dans les segments Mousse Souple (Pays-Bas et Royaume-Uni), Automobile-Interiors (Allemagne), ainsi que chez Proseat (Belgique, France et Allemagne)
- au niveau des divisions Mousse Souple et Literie: les frais juridiques (EUR -1,1 millions) encourus en 2011 dans le cadre des enquêtes en cours (voir ci-après);
- au niveau Corporate: un gain sur valeur réelle d'immeubles de placement en Belgique de EUR +2,8 millions.

**EBITDA:** de EUR 83,5 millions  
à **EUR 88,8 millions** (+6,3%)

en millions d'EUR						
2S/2010	2S/2011	Δ 2S		FY2010	FY2011	Δ FY
4,3	8,7	100,3%	Mousse Souple	22,2	22,6	1,9%
10,6	9,2	-13,6%	Literie	17,3	16,6	-3,6%
18,1	21,3	17,5%	Isolation	35,5	39,5	11,2%
7,5	8,7	15,8%	Automobile <sup>(1)</sup>	26,9	24,4	-9,2%
(10,2)	(6,1)	-40,1%	Corporate	(18,3)	(14,3)	-21,8%
<b>30,3</b>	<b>41,7</b>	<b>37,4%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>83,5</b>	<b>88,8</b>	<b>6,3%</b>

(1) Le chiffre de 2010 comprend une compensation liée aux activités de 2009 aux Etats-Unis. Cette compensation a été obtenue grâce à un accord, suite auquel deux filiales américaines sont sorties de la procédure du Chapter 11 en avril 2010. (voir page 16 du rapport IAS34 Interim Report 1H/2011)

**EBIT:** de EUR 27,6 millions  
à **EUR 42,0 millions** (+52,2%)

En dépit des EUR -5,1 millions liés à des éléments non récurrents (2010: EUR -31,3 millions), tous les segments ont apporté une contribution positive aux résultats de 2011.

**Variation de l'EBIT par segment**

en millions d'EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
(8,8)	0,4	nr	Mousse Souple	1,2	7,5	517,8%
7,6	6,5	-15,5%	Literie	11,5	10,9	-4,9%
16,4	19,4	18,5%	Isolation	32,1	35,8	11,5%
(4,9)	(3,5)	-28,7%	Automobile <sup>(1)</sup>	1,6	2,8	76,6%
(10,5)	(6,5)	-38,0%	Corporate	(18,8)	(15,0)	-20,3%
<b>(0,1)</b>	<b>16,2</b>	<b>nr</b>	<b>TOTAL</b>	<b>27,6</b>	<b>42,0</b>	<b>52,2%</b>

(1) Le chiffre de 2010 comprend une compensation liée aux activités de 2009 aux États-Unis. Cette compensation a été obtenue grâce à un accord, suite auquel deux filiales américaines sont sorties de la procédure du Chapter 11 en avril 2010. (voir page 16 du rapport IAS34 Interim Report 1H/2011)

**Résultat financier:** de EUR -17,1 millions  
à **EUR -16,7 millions.**

Les charges d'intérêts nettes (EUR -13,3 millions) ont augmenté de EUR 1,5 millions par rapport à 2010 (EUR -11,8 millions). Cette hausse s'explique par une dette moyenne plus élevée, y compris les affacturages/affacturages à forfait hors bilan (de EUR 220,8 millions à EUR 229,9 millions) et la comptabilisation de la partie non amortie des frais de mise en place (EUR 0,4 million) du crédit « club deal » de 2008 qui a fait l'objet d'un remboursement anticipé à la fin de 2011.

Les « Autres produits et charges financiers » (EUR -3,4 millions, contre EUR -5,3 millions en 2010) se composent essentiellement d'écart de conversion négatifs (EUR -0,8 million contre EUR +2,9 millions en 2010) et de frais financiers liés à la capitalisation de provisions pour obligations en matière de pension (EUR -2,1 millions contre EUR -2,4 millions en 2010).

**Impôts sur le résultat et impôts différés:**  
de EUR +4,1 millions à **EUR -7,9 millions.**

- Les impôts courants (EUR -1,6 million, contre EUR -7,7 millions en 2010) sont principalement à charge des filiales d'Europe orientale, d'Allemagne et de Scandinavie;
- le résultat en matière d'impôts différés est négatif (EUR -6,4 millions) contre un résultat positif en matière d'impôts différés de EUR +11,8 millions en 2010. Ce dernier résultat s'expliquait avant tout par la réalisation d'une perte (pour des raisons fiscales) considérable et fiscalement déductible sur la liquidation de l'entité juridique américaine RUS, Inc.

**Résultat pour la période (quote-part du Groupe):**  
de EUR 14,4 millions à **EUR 17,4 millions** (+20,6%).

## 3. SEGMENTS DE MARCHÉ

### A. Mousse Souple



	2S/2010	2S/2011	Δ 2S	2010	2011	Δ FY
Chiffre d'affaire	304,1	294,0	-3,3%	602,7	596,2	-1,1%
REBITDA	12,3	10,1	-18,3%	30,6	23,6	-22,9%
en % du chiffre d'affaires	4,1%	3,4%		5,1%	4,0%	
EBITDA	4,3	8,7	100,3%	22,2	22,6	1,9%
en % du chiffre d'affaires	1,4%	3,0%		3,7%	3,8%	
REBIT	5,2	3,7	-29,1%	15,7	10,4	-34,1%
en % du chiffre d'affaires	1,7%	1,3%		2,6%	1,7%	
EBIT	(8,8)	0,4	nr	1,2	7,5	517,8%
en % du chiffre d'affaires	-2,9%	0,1%		0,2%	1,3%	

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du segment **Mousse Souple (EUR 596,2 millions)** a reculé de 1,1% suite à la baisse des volumes dans l'activité « Confort », qui a été frappée par la baisse de la demande du marché. Au contraire, l'activité « Mousse technique » a continué à bénéficier de niveaux d'activité plus soutenus sur les marchés industriels.

L'activité « **Confort** » a enregistré une baisse des ventes (**EUR 365,8 millions**; -5,2%) suite à une dégradation de la demande en Scandinavie et en Espagne. Dans les autres pays, le niveau général des ventes s'est stabilisé sur un marché très concurrentiel.

L'activité « **Mousses techniques** » (**EUR 207,5 millions**, +8,6%) a continué à profiter de la hausse de la demande sur les différents marchés de l'industrie automobile, même si c'est à un rythme moins soutenu que l'année précédente.

Le chiffre d'affaires dans l'activité « **Composite foams** » (**EUR 22,8 million**, -11,7%) souffre toujours de la faiblesse des prix du marché mondial pour les chutes de mousse et des volumes inférieurs aux prévisions pour les produits de mousse agglomérée.

#### EBITDA

En dépit de la baisse du chiffre d'affaires, l'EBITDA s'est amélioré de 1,9% à EUR 22,6 millions.

Les éléments nets non récurrents se sont chiffrés à EUR -0,98 millions (contre EUR -8,4 millions en 2010) et concernent principalement des provisions pour

restructurations et frais judiciaires (EUR -0,7 million) relatifs à l'enquête en cours de la CE (voir ci-après).

Le délai nécessaire pour répercuter la hausse des prix des matières premières sur un marché très concurrentiel, ainsi que des problèmes temporaires de performances opérationnelles au Royaume-Uni et aux Pays-Bas ont entraîné un recul de 22,9 % du REBITDA.

Conformément à l'intention de réduire la complexité et d'adapter son dispositif industriel dans l'activité Mousse souple, le Groupe a achevé la restructuration de trois sites de production en Espagne et la fermeture de son usine de conversion de mousse de confort "Carobel" au Royaume-Uni. Le Groupe a également annoncé son intention de fermer son site de production de Bladel (Pays-Bas) pour la mi-2012. En outre, la joint-venture Eurofoam a annoncé au début de janvier 2012 sa décision de fermer le site de production de Bexbach (Allemagne) (événement postérieur à la date du bilan, sans impact sur les résultats de l'exercice 2011).

A la mi-2011, le Groupe a décidé de racheter les 50 % appartenant à ses partenaires de joint-venture dans la société holding Enipur bv (Pays-Bas), qui contrôle les opérations en Grèce (Teknofoam Hellas) et en Turquie (Teknofoam Turkey). Cette transaction permet d'accélérer la mise en œuvre de sa stratégie dans la région. Le Groupe a également commencé ses activités de conversion de mousse en Inde.

La modernisation de l'usine de Langeac (France), où une nouvelle machine de fabrication de mousse a été installée, s'est achevée en 2011.



## B. Lingerie

	2S/2010	2S/2011	Δ 2S	2010	2011	Δ FY
Chiffre d'affaire	150,6	150,6	0,0%	293,3	292,2	-0,4%
REBITDA	12,7	9,2	-27,8%	20,3	16,9	-16,8%
en % du chiffre d'affaires	8,5%	6,1%		6,9%	5,8%	
EBITDA	10,6	9,2	-13,6%	17,3	16,6	-3,6%
en % du chiffre d'affaires	7,1%	6,1%		5,9%	5,7%	
REBIT	9,7	6,5	-33,5%	14,6	11,2	-23,6%
en % du chiffre d'affaires	6,5%	4,3%		5,0%	3,8%	
EBIT	7,6	6,5	-15,5%	11,5	10,9	-4,9%
en % du chiffre d'affaires	5,1%	4,3%		3,9%	3,7%	

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires dans le segment **Lingerie** a reculé de 0,4% à **EUR 292,2 millions**.

Le chiffre d'affaires de l'activité « **Marques** » (-2,4%) a reculé en raison de la baisse des ventes en Autriche et en Suisse, où les exportations des produits Swissflex® souffrent du niveau élevé du franc suisse.

Le chiffre d'affaires de l'activité « **Non-marques** » (+2,2%) a progressé par rapport à l'année précédente.

### EBITDA

L'EBITDA a reculé de 3,6% à EUR 16,6 millions.

La conjonction d'une réduction des ventes et d'une hausse des prix des matières premières a mis sous pression les marges bénéficiaires. Le REBITDA comporte une plus-value (EUR 1,3 millions) réalisée sur la vente d'un immeuble en Suisse.

En 2011, le résultat a également subi l'effet des frais judiciaires (EUR -0,4 million) relatif à l'enquête en cours du Bundeskartellamt (voir ci-après).

## C. Isolation

	2S/2010	2S/2011	Δ 2S	2010	2011	Δ FY
Chiffre d'affaire	99,0	114,4	15,6%	187,4	223,1	19,0%
REBITDA	18,1	21,3	17,5%	35,5	39,5	11,2%
en % du chiffre d'affaires	18,3%	18,6%		18,9%	17,7%	
EBITDA	18,1	21,3	17,6%	35,5	39,5	11,2%
en % du chiffre d'affaires	18,3%	18,6%		18,9%	17,7%	
REBIT	16,4	19,4	18,5%	32,1	35,8	11,5%
en % du chiffre d'affaires	16,5%	17,0%		17,2%	16,1%	
EBIT	16,4	19,4	18,5%	32,1	35,8	11,5%
en % du chiffre d'affaires	16,5%	17,0%		17,2%	16,1%	

### Chiffre d'affaires

Le segment **Isolation** a vu son chiffre d'affaires augmenter de 19,0% à **EUR 223,1 millions**.

L'activité **Isolation pour la construction** a été le principal moteur de la croissance (**EUR 206,9 millions; +20,8%**).

En dépit du ralentissement du marché européen de la construction, la demande structurelle pour les produits d'isolation à haute performance en polyuréthane demeure élevée, en raison de normes et de réglementations plus strictes en matière d'isolation, de la hausse des prix de l'énergie et de la nécessité d'un développement quantitatif et qualitatif de l'isolation.

L'activité **Isolation industrielle (EUR 16,2 millions; + 0,7%)** est restée stable. La légère baisse des ventes pendant les trois premiers trimestres de l'année a été compensée au quatrième trimestre 2011 par de nouveaux projets LNG à l'exportation.

### EBITDA

L'EBITDA s'est amélioré de 11,2% grâce à la hausse des volumes. Les marges ont progressé au 2S/2011 au fur et à mesure que la hausse des prix des matières premières était progressivement répercutée dans les prix de vente.



## D. Automobile

	2S/2010	2S/2011	Δ 2S	en millions d'EUR		
	2010 <sup>(1)</sup>	2011	Δ FY	2010 <sup>(1)</sup>	2011	Δ FY
Chiffre d'affaire	156,9	149,7	-4,6%	324,9	324,8	0,0%
REBITDA	11,8	8,9	-24,4%	33,7	25,3	-25,1%
en % du chiffre d'affaires	7,5%	6,0%		10,4%	7,8%	
EBITDA	7,5	8,7	15,8%	26,9	24,4	-9,2%
en % du chiffre d'affaires	4,8%	5,8%		8,3%	7,5%	
REBIT	0,8	0,0	-95,7%	13,0	7,0	-46,3%
en % du chiffre d'affaires	0,5%	0,0%		4,0%	2,2%	
EBIT	(4,9)	(3,5)	-28,7%	1,6	2,8	76,6%
en % du chiffre d'affaires	-3,1%	-2,3%		0,5%	0,8%	

(1) Le chiffre de 2010 comprend une compensation liée aux activités de 2009 aux Etats-Unis. Cette compensation a été obtenue grâce à un accord, suite auquel deux filiales américaines sont sorties de la procédure du Chapter 11 en avril 2010. (voir page 16 du rapport IAS34 Interim Report 1H/2011)

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du segment **Automotive** s'est stabilisé à **EUR 324,8 millions**. La baisse des volumes dans l'activité **Interiors** a été totalement compensée par la hausse des ventes de l'activité **Seating**.

Les ventes en « **Interiors** » ont légèrement baissé à **EUR 164,1 millions** (-3,6%). Le segment haut de gamme du marché reste soutenu en Europe, aux États-Unis et en Chine.

Le groupe a remporté plusieurs contrats pour le garnissage intérieur avec BMW, Porsche et Mercedes (classe E en Chine), mais a perdu le contrat de la nouvelle Mercedes classe C.

Les ventes dans l'activité « **Coussins de siège** » - **Proseat**, joint-venture 51/49 entre Recticel et Woodbridge, (**EUR 147,0 millions**; +7,6%) ont progressé grâce à l'amélioration de la part de marché et au lancement du projet EPP (Expanded PolyPropylene) sur le site français de Trilport.

L'activité « **Exteriors** » a reculé de 24,5% à **EUR 13,7 millions**. Depuis la vente des activités de compounding à BASF en 2008, les ventes se limitent à la préparation des matières premières pour le compte de BASF dans le cadre d'un contrat de sous-traitance.

### EBITDA

L'EBITDA du segment Automobile a reculé de 9,2% à EUR 24,4 millions. En tenant compte de la compensation reçue au premier semestre 2010 (voir note en bas de page (1) ci-dessous) l'EBITDA aurait progressé de 6,5% sur une base comparable. Les principaux éléments nets non récurrents pour EUR -0,9 million (2010: EUR -6,1 millions) concernent les coûts de restructuration en Allemagne et le passage par pertes et profits d'un prêt octroyé par Proseat à une société affiliée en Russie.

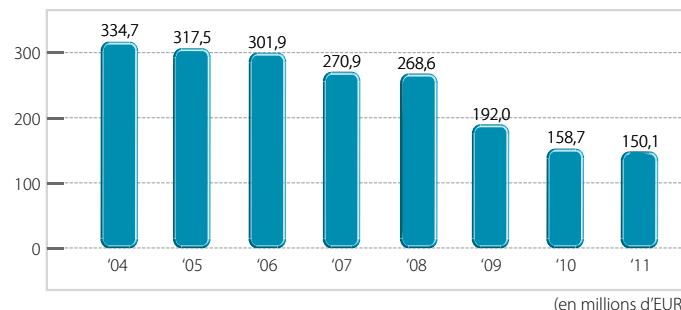
La rentabilité du segment Automobile a également souffert de la hausse des prix des matières premières qui a été progressivement répercutée dans les prix de vente. Enfin, l'EBIT a subi le contrecoup des dépréciations (EUR -3,2 millions) sur les actifs d'Interiors dans le cadre du projet SAAB qui a été abandonné en raison de la faillite de SAAB.

## 4. SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2011, la **dette financière nette** se montait à **EUR 150,1 millions** (hors programme d'affacturage sans recours/affacturage à forfait: EUR 45,5 millions) contre EUR 158,7 millions et EUR 19,7 millions au 31 décembre 2010.

Il en résulte une amélioration du ratio d'endettement à 60%, contre 66% à la fin de 2010.

**Dette financière nette** (au 31 décembre)



A la fin de 2011, le Groupe a conclu avec sept grandes banques européennes une nouvelle facilité de crédit garanti multi-devises à hauteur d'EUR 175 millions avec une échéance de cinq ans. Ce nouveau crédit permet au Groupe d'assurer sa liquidité et de prolonger son profil d'échéance de dettes. Il a été utilisé pour rembourser de manière anticipée les montants tirés dans le EUR 230 millions club deal de 2008, qui aurait dû expirer en février 2013.

## 5. INSPECTION PAR LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA CONCURRENCE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE ET INSPECTION PAR L'OFFICE FÉDÉRAL ALLEMAND DES CARTELS ("BUNDESKARTELLAMT")

Concernant les enquêtes en cours de la Commission européenne et du Bundeskartellamt, des données complémentaires ont été demandées par la Commission. Aucun autre élément nouveau n'est venu s'ajouter à ceux rendus publics par le Groupe dans son communiqué de presse du 30 août 2011 (résultats du premier semestre 2011).

## 6. DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 29 mai 2012 le paiement d'un dividende brut de EUR 0,28 par action (2010: EUR 0,27).

## 7. PRÉVISIONS

Compte tenu de l'incertitude persistante caractérisant les prévisions de croissance élaborées par les institutions nationales et internationales dans les économies où Recticel est active, le Conseil d'Administration n'est pas en mesure d'évaluer le potentiel de croissance pour 2012.

En 2012, le Groupe continuera d'introduire des produits innovants sur ses principaux marchés et d'optimiser sa structure de coûts.

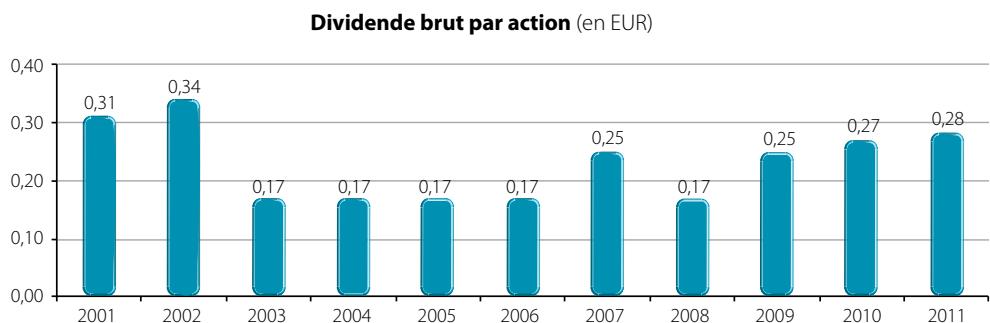
## 8. AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

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

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

		en EUR
<b>Bénéfice de l'exercice</b>		<b>12 037 723,14</b>
+ Bénéfice reporté de l'année précédente		63 045 822,56
<b>Résultat à affecter</b>		<b>75 083 545,70</b>
- Dividende brut		(8 100 807,68)
<b>Bénéfice à reporter</b>		<b>66 982 738,02</b>



## 9. DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

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

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

### DONNÉES-CLÉS DIVIDENDE

Dividende brut par action	EUR 0,28
Contre remise du coupon	nr.18
Date ex-coupon	31 MAI 2012
Record date	04 JUIN 2012
Date de paiement du dividende	05 JUIN 2012





# Le Groupe Recticel Stratégie et Activités

# Stratégie du Groupe

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

## Recticel est présent dans les différents segments suivants:

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

La stratégie suivante offre à Recticel un processus clair dans la définition des priorités dans l'allocation des ressources aux différents segments.

## 1. COMPETENCES-CLÉS ET MARCHES CIBLES

L'activité principale et la compétence-clé de Recticel sont liées à la transformation du polyuréthane en mousse rigide, en mousse souple et en peaux d'élastomère. Recticel a décidé de continuer à se concentrer sur la transformation de polyuréthane pour les raisons suivantes:

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



## 2. GESTION DE PORTEFEUILLE: POSITIONNEMENT STRATEGIQUE DES SECTEUR

L'analyse du portefeuille d'activités de Recticel est basée sur:

- l'attrait de chaque segment
  - la compétitivité de Recticel sur chacun de ces segments
- réulte dans le positionnement suivant:



### 3. ANALYSE PAR SEGMENT



## Isolation

### Attrait du marché

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

### Compétitivité

- le polyuréthane est le matériau d'isolation thermique le plus performant, si bien que la part de marché l'emporte sur les solutions avec du polystyrène et de la laine de roche ou de verre.
- Recticel est connu pour sa gamme de produits de qualité très étendue, ainsi que pour l'efficacité de ses services.
- L'empreinte industrielle est très efficace et comprend des entités de production parfaitement localisées.

en millions d'EUR	
Chiffre d'affaires 2011	223,1
EBITDA 2011	39,5
EBIT 2011	35,8



**EUROWALL®**

**POWERDECK®**

**POWERROOF®**

**POWERWALL®**

**ISO.finish™**



## Literie



### Attrait du marché

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

### Compétitivité

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

en millions d'EUR

Chiffre d'affaires 2011	292,2
EBITDA 2011	16,6
EBIT 2011	10,9





# Mousse Souple

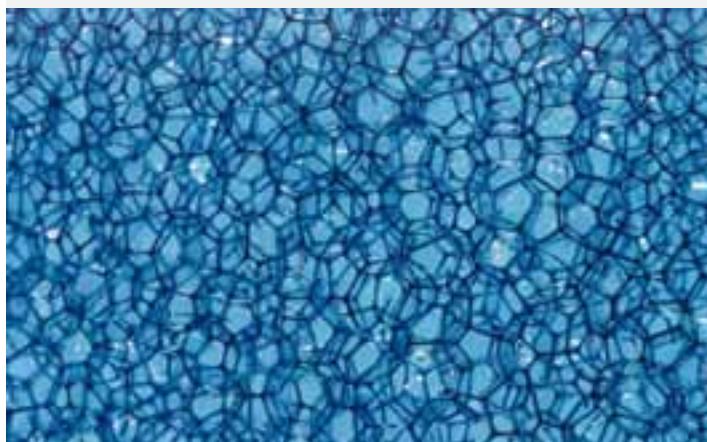
## Attrait du marché

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

## Compétitivité

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

en millions d'EUR	
Chiffre d'affaires 2011	569,2
EBITDA 2011	22,6
EBIT 2011	7,5



*Body  
Foams*



**SENSIPUR®**





# Automobile



## Attrait du marché

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

## Compétitivité

- Recticel est bien positionné dans Interiors avec ses produits très performants et est apprécié pour ses concepts innovants dans les Coussins de sièges (Proseat).
- rentabilité améliorée suite aux efforts de restructuration et aux mesures prises pour améliorer l'efficacité.
- Recticel dispose d'une présence géographique idéale (Europe, Etats-Unis et la Chine).

en millions d'EUR	
Chiffre d'affaires 2011	324,8
EBITDA 2011	24,4
EBIT 2011	2,8



## 4. STRATÉGIE

Recticel continuera à se concentrer sur les applications du polyuréthane et recherchera la croissance par de nouvelles innovations, l'introduction de nouveaux produits dans les marchés à forte croissance et/ou de valeur ajouté plus élevée. Recticel affectera ses ressources financières et humaines aux segments qui présentent la plus forte croissance et la création de valeur la plus élevée. Recticel a de plus en plus l'ambition de se développer sur une base internationale plus large (pays BRIC):

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

## 5. OBJECTIVES

Sur cette base, Recticel poursuit les objectifs à moyen terme suivants:

- réalisation d'un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires, dans le même périmètre de consolidation, d'au moins 5%.
- réalisation d'un taux de croissance à double chiffre (double digit) des résultats et dividendes.
- obtention d'un ROCE (EBIT / Capitaux employés moyens) de 15%
- atteinte d'un niveau d'endettement (dettes financières nettes/ capitaux propres nets) inférieur à 50%.

en millions d'EUR

Chiffre d'affaires 2011	1 378,1
EBITDA 2011	88,8
EBIT 2011	42,0

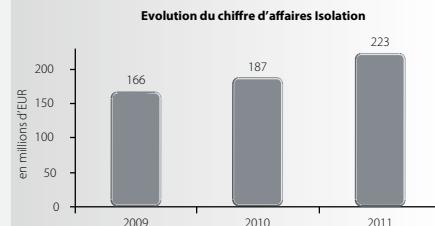


# Activités

Recticel est principalement actif dans la production et la transformation de polyuréthane, dont les domaines d'application finaux sont très variés. Le Groupe est organisé autour de quatre segments.

## Isolation

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



Chiffres-clés	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	166,5	187,4	223,1
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	6,4%	12,6%	19,0%
REBITDA	40,3	35,5	39,5
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	24,2%	18,9%	17,7%
EBITDA	40,3	35,5	39,5
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	24,2%	18,9%	17,7%
REBIT	37,2	32,1	35,8
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	22,3%	17,2%	16,1%
EBIT	37,2	32,1	35,8
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	22,3%	17,2%	16,1%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	7,6	6,7	9,0
Investissements en % du chiffre d'affaires	4,5%	3,6%	4,1%

(1) Avant éliminations des transactions internes au Groupe.

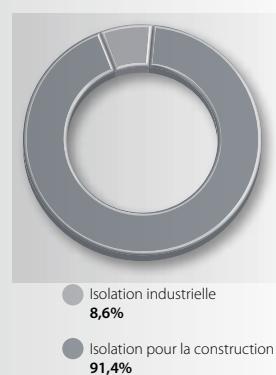
### Stratégie

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

### Objectifs d'ici 2014

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

Isolation chiffre d'affaires 2011:  
EUR 223,1 millions





# Literie

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

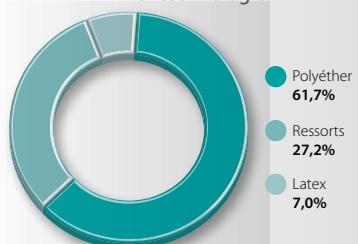
Chiffres-clés	en millions d'EUR			
	2009	2009 REMANIÉ <sup>(2)</sup>	2010	2011
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	312,6	277,2	293,3	292,2
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	-10,6%	5,8%	-6,2%	-0,4%
REBITDA	23,2	21,1	20,3	16,9
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	7,4%	7,6%	6,9%	5,8%
EBITDA	41,1	17,9	17,3	16,6
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	13,1%	6,5%	5,9%	5,7%
REBIT	16,5	21,1	14,6	11,2
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	5,3%	7,6%	5,0%	3,8%
EBIT	33,8 (3)	11,6	11,5	10,9
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	10,8%	4,2%	3,9%	3,7%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	2,5	2,5	4,0	2,0
Investissements en % du chiffre d'affaires	0,8%	0,9%	1,4%	0,7%

<sup>(1)</sup> Avant éliminations des transactions internes au Groupe.

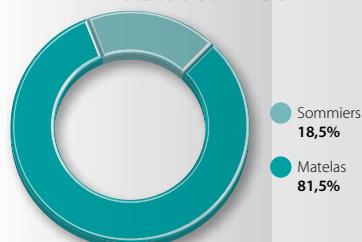
<sup>(2)</sup> L'évolution mentionnée se fonde sur un périmètre comparable. Les chiffres de l'exercice 2009 ont été adaptés pour tenir compte de la vente en juillet 2009 de la part d'intérêt de 50% dans COFEL (France).

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

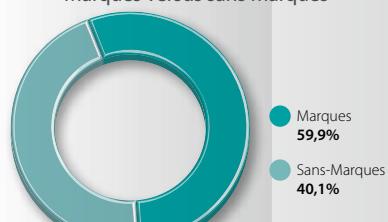
Literie chiffre d'affaires 2011:  
Par technologie



Literie chiffre d'affaires 2011:  
Matelas & Sommiers



Literie chiffre d'affaires 2011:  
Marques versus sans marques



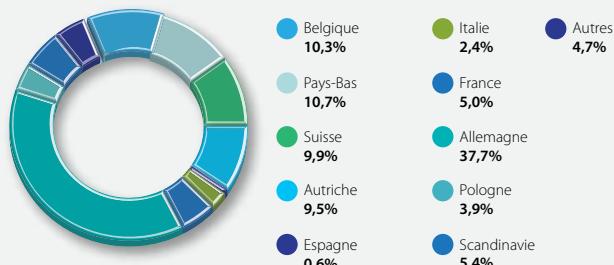
## Stratégie

- Croissance organique ou externe.
- Basée sur des marques fortes
- Innovation des produits.

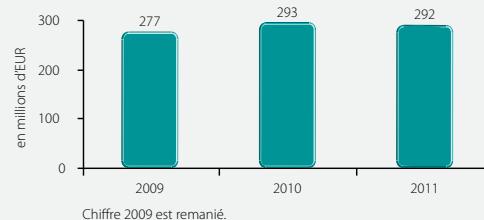
## Objectifs d'ici 2014

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

Literie chiffre d'affaires 2011:  
Répartition géographique (par pays de destination)



Evolution chiffres d'affaires Literie



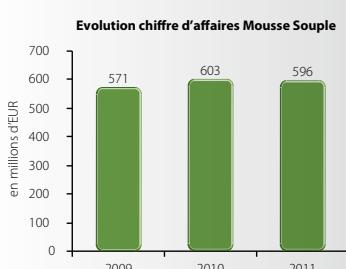


# Mousse Souple

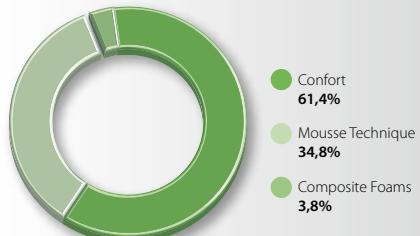
Les activités du secteur Mousse Souple se concentrent principalement sur la production, la transformation et la commercialisation de produits essentiellement semi-finis en Mousse Souple de polyuréthane. Historiquement, ce secteur a toujours été le plus important au sein du Groupe et il compte actuellement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

Chiffres-clés	2009	2010	2011	en millions d'EUR
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	570,6	602,7	596,2	
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	-11,6%	5,6%	-1,1%	
REBITDA	46,9	30,6	23,6	
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	8,2%	5,1%	4,0%	
EBITDA	45,1	22,2	22,6	
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	7,9%	3,7%	3,8%	
REBIT	31,1	15,7	10,4	
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	5,4%	2,6%	1,7%	
EBIT	25,8	1,2	7,5	
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	4,5%	0,2%	1,3%	
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	4,9	10,3	12,1	
Investissements en % du chiffre d'affaires	0,9%	1,7%	2,0%	

<sup>(1)</sup> Avant éliminations des transactions internes au Groupe.



Mousse Souple chiffre d'affaires 2011:  
EUR 596,2 millions



## Stratégie

- Rationalisation et modernisation de l'empreinte industrielle.
- Initiatives de croissance sélectives basées sur de nouveaux produits.
- Expansion géographique dans le segment Mousses Techniques.

## Objectifs d'ici 2014

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





# Automobile

Le secteur Automobile reprend les deux activités suivantes:

- **Interiors** qui développe, fabrique et commercialise des éléments de finition intérieure (peaux de tableaux de bord et habillage des panneaux de porte) sur base de la technologie unique brevetée Colo-Fast® Spray.
- **Proseat** (coentreprise 51/49 entre Recticel et Woodbridge) qui fabrique des coussins de sièges en mousse moulée à froid.

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

Chiffres-clés	en millions d'EUR		
	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	289,4	324,9	324,8
Taux de croissance du chiffre d'affaires (%)	-39,0%	12,2%	0,0%
REBITDA	13,7	33,7	25,3
Marge REBITDA (en % du chiffre d'affaires)	4,7%	10,4%	7,8%
EBITDA	-6,9	26,9	24,4
Marge EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	-2,4%	8,3%	7,5%
REBIT	-5,8	13,0	7,0
Marge REBIT (en % du chiffre d'affaires)	-2,0%	4,0%	2,2%
EBIT	-32,2	1,6	2,8
Marge EBIT (en % du chiffre d'affaires)	-11,1%	0,5%	0,8%
Investissements en immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles	7,0	11,2	7,0
Investissements en % du chiffre d'affaires	2,4%	3,5%	2,2%

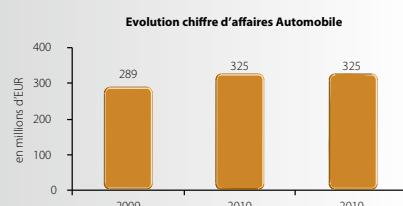
<sup>(1)</sup> Avant éliminations des transactions internes au Groupe.

## Stratégie

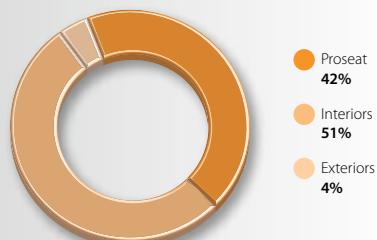
- Introduction de nouveaux produits innovants.
- Optimisation continue de l'empreinte et de l'occupation de la capacité

## Objectifs d'ici 2014

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



Automobile chiffre d'affaires 2011:  
EUR 324,8 millions







# Recherche et Développement



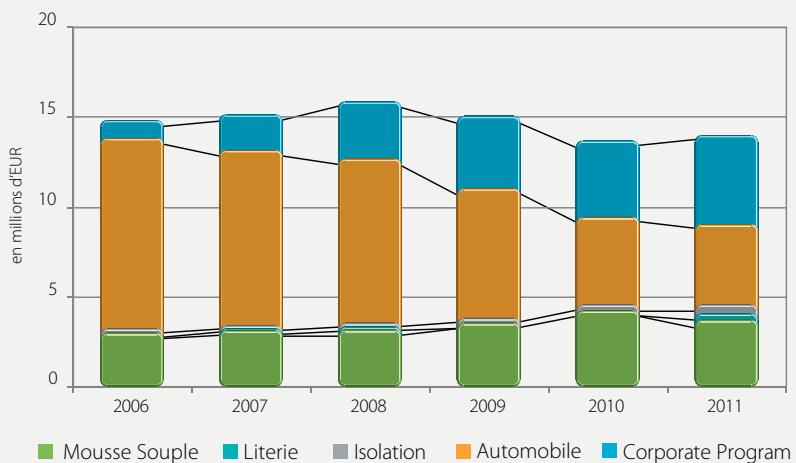
# Recherche et Développement

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

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



### Evolution de la composition du budget annuel pour la Recherche & Développement



### Evolution du budget annuel pour la Recherche & Développement







# Ressources Humaines & Sites de Production

# Ressources Humaines

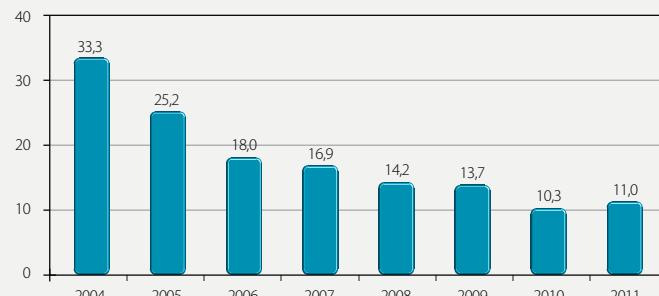
La qualité, le dévouement et l'enthousiasme des travailleurs sont des éléments indispensables et déterminants pour la réussite d'une organisation. Conscient de cette réalité, Recticel cherche à engager et à garder les meilleurs employés et les plus compétents. De plus, le Groupe accorde également une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

En reconnaissant que le personnel est le fondement de la performance du Groupe, et qu'en plus est capital dans l'exécution du plan stratégique, il a été décidé d'investir dans l'identification d'un pool de talents au sein du Groupe, de développer des compétences primordiales, ainsi que d'améliorer certaines faiblesses.

A cette fin, le Talent Management Program a été lancé en juin 2010, basé sur les évaluations individuelles. Ainsi 300 managers ont reçu leur Personal Development Guide. En octobre 2010, était lancé le Competence Development Program. L'attention était particulièrement portée sur deux compétences clés que le Management Comité avait identifiées comme étant des priorités, à savoir la 'Capacité à développer et étendre des talents et des équipes' et la 'Recherche du résultat'. En novembre 2011 les derniers workshops étaient donnés, et finalement 440 managers de Recticel ont pu participer à ces workshops.

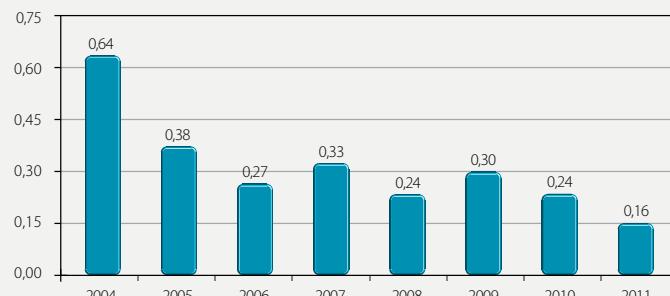
$$\text{Fréquence} = \frac{\text{Nombre d'accidents} \times 1.000.000}{\text{nombre d'heures prestées}}$$

**Indice de fréquence des accidents de travail**



$$\text{Degré de gravité} = \frac{\text{Nombre de jours d'absenteisme} \times 1.000}{\text{nombre d'heures prestées}}$$

**Indice du degré de gravité des accidents de travail**



	31 DÉC 2011	
Allemagne	1 472	18,0%
Belgique	1 229	15,0%
Pologne	825	10,1%
Tchèque	757	9,2%
Royaume-Uni	682	8,3%
France	668	8,2%
Pays-Bas	389	4,8%
Espagne	279	3,4%
Autriche	262	3,2%
Etats-Unis	255	3,1%
Suède	203	2,5%
Roumanie	202	2,5%
Suisse	179	2,2%
Chine	166	2,0%
Hongrie	131	1,6%
Finlande	103	1,3%
Turquie	85	1,0%
Estonie	81	1,0%
Norvège	70	0,9%
Italie	61	0,7%
Bulgarie	21	0,3%
Inde	17	0,2%
Lituanie	12	0,1%
Slovaquie	11	0,1%
Ukraine	10	0,1%
Serbie	8	0,1%
Russie	6	0,1%
Grèce	4	0,0%
Maroc	1	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>8 186</b>	<b>100%</b>

	31 DÉC 2011	
Europe de l'Ouest	5 601	68,4%
Europe de l'Est	2 046	25,0%
<i>Reste du monde</i>	540	6,6%
<b>TOTAL</b>	<b>8 186</b>	<b>100%</b>

### EFFECTIFS

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

Les effectifs ont été réduits de 450 unités en 2011 à cause de la crise économique et de la mise en oeuvre de plusieurs plans de réorganisation. Ces mesures étaient nécessaires afin d'adapter l'empreinte industrielle à la nouvelle situation économique, notamment en Europe de l'Ouest. La plupart des emplois (sur une base pro rata pour les joint ventures) sont perdus dans les activités Mousse Soupe (133 personnes) et l'Automobile (268 personnes) et dans plusieurs services de support.

# Production Plants



Ce tableau reprend les principales unités de production du Groupe Recticel (y compris les coentreprises). Outre ces sites, le Groupe dispose encore d'environ 50 autres unités de transformation ou de bureaux de vente en Europe, aux États-Unis et en Asie. Fin 2011, le Groupe disposait au total de 107 unités de production. Recticel est actif dans 28 pays.



PAYS	ISOLATION	LITERIE	MOUSSE SOUPLE <sup>(1)</sup>	AUTOMOBILE
<b>AUTRICHE</b>		Timelkam	Kremsmünster Linz	
<b>BELGIQUE</b>	Turnhout Wevelgem	Geraardsbergen Hulshout	Wetteren	
<b>TCHÈQUIE</b>				Mladá Boleslav Most
<b>ESTONIE</b>			Tallinn	
<b>FINLANDE</b>			Kouvola	
<b>FRANCE</b>			Langeac Louviers Trilport	Trilport
<b>ALLEMAGNE</b>		Hassfurt Jöhstadt Wattenscheid	Bexbach Burkhardtsdorf Ebersbach	Espelkamp Rheinbreitbach Rüsselsheim Schönebeck Unterriexingen Wackersdorf Mörfelden
<b>HONGRIE</b>			Sajóbábony	
<b>INDE</b>			Raigad, Maharashtra	
<b>ITALIE</b>			Gorla Minore	
<b>NORVÈGE</b>			Åndalsnes	
<b>RÉPUBLIQUE POPULAIRE DE CHINE</b>				Ningbo
<b>POLOGNE</b>		Łódz	Zgierz	Bielsko Biala
<b>ROUMANIE</b>		Miercurea Sibiului	Sibiú	
<b>ESPAGNE</b>			Catarroja Ciudad Rodrigo La Eliana	Santpedor
<b>SUÈDE</b>			Gislaved	
<b>SUISSE</b>		Büron	Flüh	
<b>PAYS-BAS</b>			Kesteren	
<b>ROYAUME-UNI</b>	Glossop Stoke-on-Trent		Alfreton	Manchester
<b>ÉTATS-UNIS</b>			Deer Park, NY Irvine, CA	Auburn Hills, MI Clarkston, MI Tuscaloosa, AL

(1) Uniquement les principales unités de moussage sont énumérées (au 31 décembre 2011)





# Corporate Governance



## 1. Code de référence et règles en vigueur

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

Recticel utilise le Code belge de Corporate Governance 2009 comme référence.

Recticel applique toutes les recommandations du code de référence, à l'exception de ce qui suit:

- Le principe 5.2. /4. du Code belge de Corporate Governance 2009 selon lequel au moins la majorité des membres du comité d'audit doivent être indépendants. Le Conseil d'Administration de Recticel estime toutefois que Messieurs DAVIGNON et VANDEPOEL ont prouvé de facto leur indépendance même s'ils ne répondent plus aux conditions d'indépendance du seul et unique fait que leur mandat d'Administrateur dépasse le délai de 12 ans.

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

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

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

## 2. Contrôle interne et gestion des risques

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3. Contrôle externe

L'assemblée générale de 2010 a confié le contrôle externe des comptes annuels sociaux et consolidés de Recticel SA à la société civile sous forme de société coopérative à responsabilité limitée «DELOITTE Réviseurs d'Entreprises», représentée par Monsieur Kurt DEHOORNE.

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

Les émoluments du Commissaire pour le contrôle des comptes annuels sociaux et consolidés de Recticel SA visé par l'article 134, §1 du Code des Sociétés, s'élèvent à EUR 261.000 pour 2011. Outre ces émoluments, le Commissaire a facturé également EUR 42.750 pour des missions d'audit complémentaires et EUR 199.000 pour des missions de conseil fiscal. Le détail de ces rémunérations est repris dans l'annexe au VOL 5.15 des comptes annuels statutaires.

Le montant global des émoluments du Commissaire pour les services additionnels s'élève à EUR 779.427 au niveau du Groupe Recticel. Ce montant global comprend une somme d'EUR 705.927 pour des missions d'audit complémentaires, des missions légales et de corporate finance. Étant donné que les honoraires totaux pour les services du Commissaire au niveau du groupe s'élèvent à EUR 850.323, la limite visée à l'article 133 du Code des Sociétés n'a pas été dépassée au niveau consolidé.

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

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

Enfin, il convient de noter que, à compter du 1er janvier 2012, « DELOITTE Réviseurs d'Entreprises » est représentée par Messieurs William BLOMME et/ou Kurt DEHOORNE.

## 4. Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Recticel se compose actuellement de douze membres, dont onze Administrateurs non exécutifs parmi lesquels trois Administrateurs indépendants. Olivier Chapelle SPRL, Administrateur délégué, est Administrateur exécutif.

Ce dernier représente la direction et cinq Administrateurs représentent les actionnaires de référence.

Eu égard à la loi du 28 juillet 2011, qui prévoit l'obligation qu'au moins un tiers des membres du Conseil d'Administration soit de l'autre sexe, le Conseil d'Administration s'engage à prendre en compte cette obligation dans les délais appropriés.

Le Conseil d'Administration a déjà tenu compte de cette obligation future dans sa proposition de désignation d'un nouvel Administrateur féminin en remplacement de Louis Verbeke SPRL et il proposera la nomination d'un nouvel Administrateur féminin supplémentaire.

Le tableau suivant reprend un aperçu des membres du Conseil d'Administration de Recticel pendant l'exercice 2011 et jusqu'à aujourd'hui.

### Modifications depuis le rapport annuel précédent – nominations statutaires – proposition de nouveaux Administrateurs

Sur proposition du Conseil d'Administration et après avis du Comité de rémunération et de nomination, l'assemblée générale du 10 mai 2011 a reconduit les mandats d'Administrateur de Monsieur Vincent DOUMIER pour une période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de 2015. Le mandat d'Administrateur de la société anonyme "POL BAMELIS", représentée par Monsieur Pol BAMELIS, n'a pas été renouvelé. Pour le remplacer, Monsieur Pierre Alain DE SMEDT a été désigné Administrateur délégué pour une période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de l'année 2015.

En outre, la même assemblée générale a ratifié la démission de Monsieur Klaus WENDEL comme Administrateur à compter du 3 mars 2011 et son remplacement définitif par la société en commandite simple "ANDRE BERGEN", représentée par Monsieur André BERGEN, pour une période qui se terminera après l'assemblée générale ordinaire de l'année 2013.

En outre, Monsieur Pierre Alain DE SMEDT et la société en commandite simple "ANDRE BERGEN", représentée par Monsieur André BERGEN, ont été nommés Administrateurs indépendants au sens de l'article 524 §2 et de l'article 526bis §2 du Code des Sociétés. Ils satisfont à tous les

NOM	FONCTION	TYPE	ANNÉE DE NAISSANCE	DÉBUT DU MANDAT	FIN DU MANDAT
Etienne DAVIGNON	Président	Non exécutif	1932	1992	2012
Olivier CHAPELLE <sup>(1)</sup>	Administrateur Délégué	Executive	1964	2009	2012
Luc VANSTEENKISTE <sup>(2)</sup>	Vice Président	Non exécutif	1947	1991	2012
Guy PAQUOT	Vice Président	Non exécutif	1941	1985	2012
André BERGEN <sup>(3)</sup>	Administrateur (à partir de 3/3/2011)	Indépendant	1950	2011	2013
Pierre Alain DE SMEDT	Administrateur	Indépendant	1944	2011	2015
Vincent DOUMIER	Administrateur	Non exécutif	1955	2007	2015
Wilfried VANDEPOEL	Administrateur	Indépendant (jusqu'au 17/5/2011) Non exécutif (à partir de 18/5/2011)	1945	1999	2012
Tonny VAN DOORSLAER	Administrateur	Non exécutif	1951	2004	2013
Louis H. VERBEKE <sup>(4)</sup>	Administrateur	Non exécutif	1947	1998	2012
Klaus WENDEL	Administrateur	Indépendant	1943	2005	3/3/2011
Luc WILLAME <sup>(5)</sup>	Administrateur	Indépendant	1940	2008	2012
Jacqueline ZOETE	Administrateur	Non exécutif	1942	2010	2012

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

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

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

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

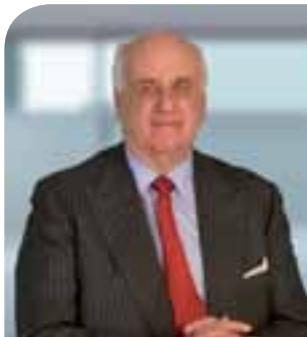
(5) en sa qualité d'Administrateur de Sogelam SA/NV.

AC = Comité d'audit

MC = Comité de management

RC = Comité de rémunération et de nomination

## Composition du Conseil d'Administration



Etienne Davignon  
Président



Olivier Chapelle  
Chief Executive Officer



Guy Paquot  
Vice-Président



Luc Vansteenkiste  
Vice-Président



André Bergen  
Administrateur



Pierre Alain De Smedt  
Administrateur



Vincent Doumier  
Administrateur



Wilfried Vandepoel  
Administrateur

FONCTION PRINCIPALE EN DEHORS DE RECTICEL	APPARTENANCES AUX COMITÉS
Brussels Airlines Chairman	RC (jusqu'au 3/3/2011) AC MC
Sioen Industries NV Chairman	
Entreprises et Chemins de Fer en Chine SA/NV Chairman and Managing Director	
Cofinimmo Chairman	RC AC (à partir de 3/3/2011)
VBO-FEB Chairman	
Compagnie du Bois Sauvage NV Managing Director	AC
Lessius Corporate Finance NV Managing Director	AC
Spector Photo Group NV Executive Chairman	AC
Vlerick Leuven Gent Management School Chairman	RC AC (jusqu'au 3/3/2011) RC
Sioen Group	



Tonny Van Doorslaer  
Administrateur



Louis Verbeke  
Administrateur



Luc Willame  
Administrateur



Jacqueline Zoete  
Administrateur

critères mentionnés à l'article 526ter du Code des Sociétés. Ils satisfont également aux exigences d'indépendance du Code de Corporate Governance 2009.

Il convient en outre de rappeler ici que Monsieur Wilfried VANDEPOEL a été considéré comme Administrateur indépendant jusqu'au 18 mai 2011, date à laquelle il est devenu Administrateur non exécutif, puisqu'il avait atteint à ce moment-là le délai légal maximum de 12 ans.

A l'issue de l'assemblée générale ordinaire du 29 mai 2012, les mandats suivants viendront à échéance:

- Monsieur Etienne DAVIGNON, comme Administrateur non exécutif et président du Conseil d'Administration;
- OLIVIER CHAPELLE SPRL, représentée par Monsieur Olivier CHAPELLE, comme Administrateur exécutif et Administrateur délégué;
- VEAN SA, représentée par Monsieur Luc VANSTEENKISTE, comme Administrateur non exécutif et vice-président du Conseil d'Administration;
- Monsieur Guy PAQUOT, comme Administrateur non exécutif et vice-président du Conseil d'Administration;
- Monsieur Wilfried VANDEPOEL, comme Administrateur non exécutif;
- LOUIS VERBEKE SPRL, représentée par Monsieur Louis H. VERBEKE, comme Administrateur non exécutif;
- SOGELAM SA, représentée par Monsieur Luc WILLAME, comme Administrateur non exécutif;
- Madame Jacqueline ZOETE, comme Administrateur non exécutif.

Tenant compte de ce qui précède et après avis du Comité de rémunération et de nomination, le Conseil d'Administration présente à l'assemblée générale du 29 mai 2012 les propositions suivantes:

- Renouvellement du mandat de Monsieur Etienne DAVIGNON, comme Administrateur non exécutif et président du Conseil d'Administration, pour une nouvelle période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de 2016.
- Renouvellement du mandat de OLIVIER CHAPELLE SPRL, représentée par Monsieur Olivier CHAPELLE, comme Administrateur exécutif et Administrateur délégué, pour une nouvelle période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de 2016.
- Renouvellement du mandat de VEAN SA, représentée par Monsieur Luc VANSTEENKISTE, comme Administrateur non exécutif et vice-président du Conseil d'Administration, pour une nouvelle période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de 2016.
- Renouvellement du mandat de Monsieur Guy PAQUOT, comme Administrateur non exécutif et vice-président du Conseil d'Administration, pour une nouvelle période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de 2016.
- Renouvellement du mandat de Madame Jacqueline ZOETE, comme Administrateur non exécutif, pour une nouvelle période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de 2016.

- En remplacement de Monsieur Wilfried VANDEPOEL, nomination de REVAM SPRL, représentée par Monsieur Wilfried VANDEPOEL, comme Administrateur non exécutif pour une période d'un an qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de l'année 2013.
- En remplacement de SOGELAM SA, représentée par Monsieur Luc WILLAME, nomination de Monsieur Patrick VAN CRAEN comme Administrateur non exécutif pour une période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de l'année 2016.
- En remplacement de LOUIS VERBEKE SPRL, représentée par Monsieur Louis H. VERBEKE, nomination de Madame Marion DEBRUYNE comme Administrateur pour une période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de l'année 2016.
- Election comme Administrateur de Madame Ingrid MERCKX pour une période de quatre ans qui prendra fin après l'assemblée générale ordinaire de l'année 2016.

Le Conseil d'Administration propose de nommer Madame Marion DEBRUYNE comme Administrateur indépendant au sens des articles 524 §2 et 526bis §2 du Code des Sociétés pour la durée de son mandat. Elle répond à tous les critères mentionnés à l'article 526ter du Code des Sociétés. Elle répond également aux critères d'indépendance du Code de Corporate Governance 2009.

Le Conseil d'Administration propose également de nommer Madame Ingrid MERCKX comme Administrateur indépendant au sens des articles 524 §2 et 526bis §2 du Code des Sociétés pour la durée de son mandat. Elle répond à tous les critères mentionnés à l'article 526ter du Code des Sociétés. Elle répond également aux critères d'indépendance du Code de Corporate Governance 2009.

Prof. Dr. Ir. Marion DEBRUYNE (1972) est bachelière en Chimie et docteur en Sciences Economiques Appliquées (Université de Gand). Elle est également Master en Marketing de Management (Vlerick Leuven Gent Management School). Madame DEBRUYNE est partenaire et professeur associé à la Vlerick Leuven Gent Management School. Elle est Directrice des programmes de Masters et membre du Comité Exécutif. Ses intérêts sont au croisement du marketing stratégique, de l'innovation et de la compétition. Elle est également membre indépendant du Conseil d'Administration de Kinepolis.

Madame Ingrid MERCKX (1966) a obtenu un Master d'Ingénieur Civil à la Katholieke Universiteit Leuven. De 1990 à 2002, elle a exercé plusieurs fonctions à la Générale de Banque et au sein du Groupe Telindus. En septembre 2002, elle a pris les fonctions de Managing Director Europe et CFO EMEA auprès de Agfa Europe. De 2006 à 2010, elle a occupé le poste de Regional President Region Europe West chez Agfa Graphics, où elle est actuellement en charge depuis 2011 des activités « Inkjet » en tant que Chief Operating Officer.

Monsieur Patrick VAN CRAEN (1953) est Ingénieur Civil Architecte, diplômé de l'Université Catholique de Louvain. Il exerce des fonctions dirigeantes dans le Groupe CFE depuis 1990. Depuis 2006, il est également membre du Comité de

DIRECTION DE CFE et exerce divers mandats d'Administrateur délégué au sein de CFE et d'Administrateur dans d'autres sociétés actives dans le secteur de l'immobilier et de la construction.

Le Conseil d'Administration propose également à l'assemblée générale d'approuver la nomination de Monsieur William BLOMME comme co-représentant du commissaire de la société, la société civile sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée « DELOITTE réviseurs d'entreprises » qui, à compter du 1er janvier 2012, sera représentée pour le reste de la durée du mandat de commissaire par Messieurs Kurt DEHOORNE et/ou William BLOMME.

#### Activités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration s'est réuni six fois en 2011. Une réunion a essentiellement porté sur le budget de 2011, deux autres réunions ont surtout abordé l'établissement des comptes annuels au 31 décembre 2010 et des comptes semestriels au 30 juin 2011. Une réunion a exclusivement porté sur le plan 2010 de stock-options, reporté, et une autre sur le refinancement du Groupe.

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

La procédure écrite de prise de décisions n'a pas été appliquée en 2011.

Le secrétariat du Conseil d'Administration a été assuré par Monsieur Dirk VERBRUGGEN, Company Secretary.

Le pourcentage individuel de présence des Administrateurs aux réunions en 2011 a été le suivant:

NOM	TAUX DE PRÉSENCE EN 2011
Etienne DAVIGNON	6/6
Guy PAQUOT	5/6
Luc VANSTEENKISTE	5/6
Olivier CHAPELLE	6/6
Pol BAMELIS	2/2
André BERGEN	3/4
Pierre Alain DE SMEDT	2/4
Vincent DOUMIER	5/6
Wilfried VANDEPOEL	5/6
Tonny VAN DOORSLAER	5/6
Louis VERBEKE	6/6
Klaus WENDEL	1/2
Luc WILLAME	5/6
Jacqueline ZOETE	5/6

Il convient en outre de faire remarquer qu'une auto-évaluation du travail du Conseil d'Administration sera organisée durant la première moitié de 2012. La procédure partira d'un questionnaire auquel répondront tous les Administrateurs. Les résultats du questionnaire seront ensuite examinés et feront l'objet d'une analyse plus approfondie lors d'une réunion ultérieure du Conseil d'Administration.

#### 5. Comités institués par le Conseil d'Administration

##### a) Le Comité d'audit

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

Le Comité d'audit compte cinq membres. Tous les membres sont Administrateurs non exécutifs et l'un d'entre eux, à savoir le Président, est indépendant au sens du Code des Sociétés.

Le secrétariat du Comité est assuré par Monsieur Philippe Jous, Corporate General Counsel & General Secretary.

La composition du Comité d'audit répond aux dispositions des statuts de Recticel SA et aux prescriptions en la matière du Code des Sociétés, mais n'est pas conforme au principe 5.2/4. du Code belge de Corporate Governance 2009 selon lequel la majorité au moins des membres du comité d'audit doivent être indépendants. Toutefois, le Conseil d'Administration de Recticel estime que Messieurs DAVIGNON et VANDEPOEL ont prouvé de facto leur indépendance même s'ils ne répondent plus aux conditions d'indépendance du seul et unique fait que leur mandat d'Administrateur dépasse le délai de 12 ans.

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

Le tableau suivant reprend les membres du Comité d'audit pendant l'exercice 2011 et jusqu'à ce jour.

NOM	FONCTION	TAUX DE PRÉSENCE EN 2011
Klaus WENDEL <sup>(1)</sup>	Président	1/1
André BERGEN <sup>(2)</sup>	Président	2/3
Etienne DAVIGNON	Membre	4/4
Vincent DOUMIER	Membre	4/4
Wilfried VANDEPOEL	Membre	3/4
Tonny VAN DOORSLAER	Membre	4/4

<sup>(1)</sup> Démission le 3 mars 2011.

<sup>(2)</sup> Président depuis le 3 mars 2011.

Le Comité d'audit s'est réuni quatre fois en 2011. Deux réunions se sont essentiellement concentrées sur le contrôle des comptes annuels au 31 décembre 2010 et des comptes semestriels au 30 juin 2011. Par ailleurs, lors de chaque réunion, une attention particulière a été accordée au programme d'audit interne, à la gestion des risques, à la fiscalité et aux questions comptables liées aux normes IFRS.

Chaque année, durant l'une de ses réunions, le comité d'audit procède à une auto-évaluation de son fonctionnement et consacre le temps nécessaire à la discussion et à l'analyse de cette auto-évaluation.

## b) Le Comité de rémunération et de nomination

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

Le Comité de rémunération et de nomination se compose de trois membres, tous Administrateurs non exécutifs, dont deux Administrateurs indépendants.

Le secrétariat du Comité est assuré par Monsieur Dirk Verbruggen, Company Secretary.

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

Sa composition est la suivante:

NOM	FONCTION	TAUX DE PRÉSENCE EN 2011
Etienne DAVIGNON <sup>(1)</sup>	Président	2/2
Luc WILLAME <sup>(2)</sup>	Président	5/5
André BERGEN <sup>(3)</sup>	Membre	2/3
Louis VERBEKE	Membre	5/5

<sup>(1)</sup> Démission le 3 mars 2011.

<sup>(2)</sup> Président depuis le 3 mars 2011.

<sup>(3)</sup> Membre depuis le 3 mars 2011.

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

Le Comité de rémunération et de nomination s'est réuni cinq fois en 2011.

Les deux premières réunions ont traité de la rémunération fixe et variable du management exécutif ainsi que de la nomination et de la redésignation des Administrateurs. La réunion de mai a porté sur le plan de stock-options, édition 2010, ainsi que sur l'engagement de M. François PETIT en tant que Chief Procurement Officer; lors des deux dernières réunions, les points suivants ont été abordés: l'engagement de M. Rik DE VOS comme nouveau Group General Manager Flexible Foams; le plan de stock-options, édition 2011, émis en décembre 2011; le benchmarking; la planification de succession; l'évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration.

La composition et le fonctionnement du Comité de rémunération et de nomination ont été, à la fin de 2010, revus en profondeur à l'occasion de la loi du 6 avril 2010 qui modifie le Code des Sociétés en introduisant un article 526 quater, rendant obligatoire la constitution d'un Comité de rémunération. Dès lors, le Comité mettra sur pied, à partir de 2012 une auto-évaluation de son fonctionnement. Cette auto-évaluation partira d'un questionnaire auquel tous les membres devront répondre. Les résultats du questionnaire seront ensuite examinés et feront l'objet d'une analyse plus approfondie lors d'une réunion ultérieure du Comité de rémunération et de nomination.

## 6. Le management exécutif

Le Conseil d'Administration a confié la gestion journalière de la société à la société à responsabilité limitée "OLIVIER CHAPELLE", établie à 1180 Bruxelles Avenue de la Sapinière 28, représentée par son Gérant et représentant permanent, Monsieur Olivier CHAPELLE.

L'Administrateur Délégué est secondé dans sa mission par le Comité de management, dont les membres (pour la période 2011 jusqu'à aujourd'hui) sont repris dans la liste suivante:

NOM	FONCTION
Olivier CHAPELLE <sup>(1)</sup>	Chief Executive Officer
Betty BOGAERT	Group ICT & Business Support Manager
Marc CLOCKAERTS <sup>(2)</sup>	Group General Manager Automotive
Jean-Pierre DE KESEL	Deputy General Manager Bedding
Jan DE MOOR <sup>(3)</sup>	Group Human Resources & Corporate Communication Manager
Caroline DESCHAUMES <sup>(4)</sup>	Group General Manager Bedding
Edouard DUPONT <sup>(5)</sup>	Group General Manager Flexible Foams
Rik DE VOS <sup>(6)</sup>	Group General Manager Flexible Foams
Philippe JOUS <sup>(7)</sup>	General Secretary & Corporate General Counsel
Jean-Pierre MELLEN <sup>(8)</sup>	Chief Financial Officer
François PETIT <sup>(9)</sup>	Chief Procurement Officer
Bart WALLAEYS	Group Manager Research and Development
Paul WERBROUCK	Group General Manager Insulation

<sup>(1)</sup> en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Olivier Chapelle SPRL.

<sup>(2)</sup> en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Emsee SPRL.

<sup>(3)</sup> en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Cape-3 SPRL.

<sup>(4)</sup> jusqu'au 24 avril 2012

<sup>(5)</sup> jusqu'au 01 décembre 2011

<sup>(6)</sup> depuis le 01 septembre 2011

<sup>(7)</sup> en sa qualité de Gérant et représentant permanent de Caamous SCA/Comm.VA.

<sup>(8)</sup> en sa qualité de Gérant et représentant permanent de De Ster SPRL.

<sup>(9)</sup> à partir du 02 mai 2011

Le Comité de management exerce un rôle consultatif envers le Conseil d'Administration dans son ensemble et ne constitue pas un comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des Sociétés.

## 7. Rapport de rémunération

### I. Introduction

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

Aucune modification n'y a été apportée pendant l'année 2011.

Sur recommandation du Comité de rémunération et de nomination, le Conseil d'Administration du Groupe détermine la rémunération des Administrateurs et des membres du comité de management (ci-après dénommés la "haute direction" ou les "cadres de direction").

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

Dans cette perspective, durant le premier semestre de 2011, un benchmarking a été organisé en collaboration avec Towers Watson sur la rémunération du Comité de management.

Pour l'année 2012 et les deux années suivantes, le Comité de rémunération et de nomination a confirmé les principes de la politique de rémunération.

### Rémunération des Administrateurs

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

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

Les Administrateurs non exécutifs de la société ne reçoivent ni rémunération, ni avantage lié à une prime ou une action ou autre de la part de la société et de ses sociétés liées, sauf à titre de rémunération pour les services prestés en tant qu'Administrateur de la société et/ou des entreprises liées, et à l'exception de VEAN NV, représentée par Monsieur Luc VANSTEENKISTE, comme exposé plus en détail ci-après. La société n'accordera aucun crédit, ne maintiendra aucun

crédit, ne prolongera aucun crédit, ne renouvellera pas une extension de crédit sous forme de prêt personnel en faveur de n'importe quel membre de la haute direction.

### Rémunération de la haute direction

La rémunération de la haute direction est calculée de manière à:

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

Tant le montant que la structure de la rémunération de la haute direction sont réétudiés chaque année par le comité de rémunération et de nomination, qui soumet ensuite des propositions pour approbation au Conseil d'Administration.

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

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

### Critères d'évaluation pour la rémunération de bonus de la haute direction

Le CEO reçoit une rémunération de bonus sur la base de ses prestations pendant l'exercice. Les critères d'évaluation sont fondés sur les objectifs financiers relatifs à certains indicateurs clés de performance (Key Performance Indicators ou « KPI ») relatifs au budget annuel et au niveau d'endettement dans le cadre du groupe, ainsi qu'à des objectifs non financiers, relatifs au développement futur de la société (par exemple: structure, pratiques commerciales, nouveaux produits et/ou marchés, fusions et acquisitions, ressources humaines, compliance, etc.). Le comité de rémunération et de nomination évalue la prestation lors d'une séance privée et discute ensuite l'évaluation avec le CEO avant de faire une proposition au Conseil d'Administration.

Les Group General Managers (et Deputy General Managers) à la tête de quatre business lines différentes reçoivent une rémunération de bonus équivalente sur la base de leurs prestations durant l'exercice. Les critères d'évaluation sont

basés sur les objectifs financiers en matière de « KPI » relatifs au budget annuel, non seulement au niveau du groupe, mais aussi au niveau de leurs business lines respectives. Les objectifs financiers entrent en ligne de compte pour 60 % du bonus. Les objectifs non financiers entrent en ligne de compte pour 40 %: ils concernent le développement futur de la business line (par exemple, la structure, les pratiques commerciales, les nouveaux produits et/ou marchés, les fusions et acquisitions, les ressources humaines, la compliance, etc.).

Pour les fonctions d'appui au sein du Comité de gestion (CFO, SG, HR, Achats, ICT en R&D), les objectifs financiers entrent en ligne de compte pour 45 % et concernent les résultats du groupe, le budget du département et/ou des projets spécifiques. Les objectifs non financiers entrent en ligne de compte pour 55 % et concernent le développement futur de leur département (par exemple la structure, les pratiques commerciales, les nouveaux produits et/ou marchés, les fusions et acquisitions, les ressources humaines, la compliance, etc.).

Le CEO assure l'évaluation des autres membres du Comité de gestion et examine les résultats de son évaluation avec le Comité des rémunération et de nomination.

Eu égard à l'article 520ter du Code des Sociétés, qui exige que le paiement de la rémunération variable soit postposé au terme d'une période de trois ans si certains critères ne sont pas respectés, le Conseil d'Administration a proposé à l'assemblée générale de 2011 d'approuver une dérogation à cette règle conformément à l'option prescrite par la loi, afin de donner au Conseil d'Administration le temps nécessaire pour examiner la situation de Recticel de ce point de vue. L'assemblée générale de 2011 a approuvé cette proposition.

À la fin de 2011, la situation a été examinée de près et la conclusion a été que le principe d'un report au terme d'une période de trois ans du paiement de la rémunération variable s'appliquerait uniquement à l'Administrateur délégué et CEO, OLIVIER CHAPELLE SPRL, alors que tous les autres membres du comité de gestion resteraient en dessous du seuil de 25 %.

Le Comité de rémunération et de nomination et le Conseil d'Administration ont examiné les différentes applications permises par la loi et ont finalement décidé qu'il reste dans l'intérêt de la société de continuer à traiter sur un pied d'égalité la structure de paiement de la rémunération variable de tous les membres du comité de gestion. Étant donné que le target en matière de bonus, en tant que rémunération variable de l'Administrateur délégué et CEO, dépasse le seuil de 25 %, le Conseil d'Administration propose à l'assemblée générale de s'écartier du principe d'un report du paiement au terme d'une période de trois ans, et de permettre le paiement de l'intégralité de la rémunération variable dans un délai d'un an.

Enfin, il convient de noter qu'il n'existe pas de droit de récupération au cas où l'indemnité variable aurait été déterminée sur la base de données financières inexactes.

## II. Publication des rémunérations des Administrateurs et des membres du management exécutif

### II.1. Rémunérations brutes des Administrateurs

NOM	RÉMUNÉRATION FIXE 2011	JETONS DE PRÉSENCE 2011	COMITÉ D'AUDIT 2011	COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION 2011	ÉMOLUMENTS PAYÉS EN 2011 ET RELATIFS 2010	RÉMUNÉRATION POUR MISSIONS SPÉCIALES
DAVIGNON Etienne	18 000,00	16 500,00	10 000,00	-	21 346,52	-
OLIVIER CHAPELLE BVBA	9 000,00	8 250,00	-	-	-	-
PAQUOT Guy	9 000,00	6 600,00	-	-	10 673,26	-
VEAN NV	-	-	-	-	-	-
BERGEN André Comm. Venn.	7 450,00	4 950,00	11 250,00	2 500,00	-	-
DE SMEDET Pierre Alain	5 760,99	3 300,00	-	-	-	-
DOUMIER Vincent	9 000,00	6 600,00	10 000,00	-	10 673,26	-
LOUIS VERBEKE BVBA	9 000,00	8 250,00	-	2 500,00	10 673,26	-
MERCATOR Verzekeringen NV	-	-	-	-	3 830,68	-
POL BAMELIS NV	3 239,01	3 300,00	-	-	10 673,26	-
SOGELAM NV	9 000,00	8 250,00	-	3 750,00	10 673,26	-
VANDEPOEL Wilfried	9 000,00	6 600,00	7 500,00	-	10 673,26	-
VAN DOORSLAER Tonny	9 000,00	6 600,00	10 000,00	-	10 673,26	-
WENDEL Klaus	1 550,00	1 650,00	3 750,00	-	10 673,26	-
ZOETE Jacqueline	9 000,00	6 600,00	-	-	6 842,58	-

Depuis 2006, les Administrateurs reçoivent une rémunération de EUR 1.650 par réunion à laquelle ils ont assisté, et le double pour le Président. Les membres du Comité d'audit reçoivent EUR 2.500 par réunion à laquelle ils ont assisté, et le Président EUR 3.750. Les membres du Comité de rémunération et de nomination ont droit à EUR 2.500 par an; le Président à EUR 3.750.

La rémunération de l'Administrateur exécutif (Olivier Chapelle SPRL), telle qu'elle est reprise dans l'aperçu ci-dessus, est prise en compte dans la rémunération totale prévue par son contrat de management.

Le mandat de l'Administrateur de Vean SA est non rémunéré à compter du 1er avril 2010. Vean SA reçoit toutefois une rémunération sur base de son contrat de management. D'avril 2010 à mai 2012, Vean NV perçoit une indemnité fixe de EUR 66.666,67 par mois, soit EUR 800.000 par an.

L'assemblée générale de 2011 a supprimé le système des tantièmes (indemnités des Administrateurs liées aux bénéfices/dividendes de la société) étant donné que ce système n'était pas conforme aux directives du Corporate Governance Code 2009.

Les tantièmes ont été remplacés par une indemnité annuelle fixe. Pour 2011, une indemnité annuelle fixe de EUR 9.000 par Administrateur et EUR 18.000 pour le Président a été approuvée. Pour 2012, la proposition est faite à l'assemblée générale d'octroyer une indemnité analogue.

## II.2. Rémunérations brutes du CEO et des autres membres du Comité de management

CÔTÉ TOTAL POUR L'ENTREPRISE	OLIVIER CHAPELLE SPRL REPRÉSENTÉ PAR OLIVIER CHAPELLE		AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE MANAGEMENT		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Nombre de personnes	1	1	12	10	13	11
Rémunération de base	442 000	442 000	2 842 930	2 172 581	3 284 930	2 614 581
Rémunération variable	280 000	200 000	614 857	790 935	894 857	990 935
<b>Sous-total</b>	<b>722 000</b>	<b>642 000</b>	<b>3 457 787</b>	<b>2 963 516</b>	<b>4 179 787</b>	<b>3 605 516</b>
Pensions	0	0	101 125	123 183	101 125	123 183
Autres avantages	95 654	94 284	214 924	263 548	310 578	357 832
<b>Total</b>	<b>817 654</b>	<b>736 284</b>	<b>3 773 836</b>	<b>3 350 247</b>	<b>4 591 490</b>	<b>4 086 531</b>

### Remarques:

- Le tableau ci-dessus a été établi en conformité avec les directives nouvelles du comité belge pour la Corporate Governance, c'est-à-dire la mention de la rémunération brute sans les cotisations sociales de l'employeur pour tous les membres ayant un statut de travailleur et la rémunération totale facturée durant l'exercice pour les membres qui sont actifs via une société de gestion. Les montants pour 2010 ont donc été adaptés en comparaison avec les chiffres communiqués dans le rapport annuel 2010.
- La rémunération variable d'Olivier Chapelle SPRL/SPRL avait été fixée pour l'année 2010 lors de la signature de son contrat fin 2009.
- Les membres du Comité de management disposent tous d'une voiture de société (et d'une carte carburant), ainsi que d'un téléphone mobile. Leur coût est repris dans le montant mentionné ci-dessus sous la rubrique « autres avantages ». Les membres du comité de gestion qui sont actifs par le biais d'une société ne bénéficient pas de tels avantages, même si certains frais peuvent être facturés séparément. En pareil cas, ils sont également repris dans le tableau ci-dessus.
- Il faut noter que EMPA Comm V. a quitté le Comité de gestion le 1er décembre 2011 et que deux nouveaux membres sont entrés dans le Comité durant l'exercice, à savoir M. François PETIT à partir de mai 2011 et M. Rik DE VOS à partir de septembre 2011. Dans le tableau ci-dessus, les coûts pour ces trois membres ont été repris comme dépenses pour les mois concernés.

En matière d'assurance groupe et de régimes de pension, il faut faire une distinction entre les membres qui sont actifs en tant que travailleur et ceux qui sont actifs via une société de gestion. Les derniers cités ne bénéficient pas d'une assurance groupe ou d'un régime de pension.

Les membres du comité de gestion ayant un statut de travailleur et qui ont été engagés avant 2001 participent au Recticel Group Defined Benefit Plan. Les membres qui ont été engagés à l'extérieur après 2001 participent au Recticel Group Defined Contribution Plan. Les frais à cet égard ont été repris dans le tableau ci-dessus.

## II.3. Actions, options sur actions et autres droits à l'acquisition d'actions

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

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

Le plan 2010 reporté concernait 354.500 options sur actions pour un total de 50 cadres de la société. Le prix d'exercice avait été fixé au prix moyen par action pendant les 30 jours précédents, à savoir EUR 7,69; la période d'exercice va du

1er janvier 2015 au 29 mai 2017. Le coût total à charge de la société pour cette série 2010 se monte à EUR 1,227 par option sur actions, soit un total de EUR 434.972, répartis sur quatre ans (l'année d'émission et les trois années de la période d'indisponibilité).

Les membres suivants du Comité de gestion ont reçu les options sur actions suivantes de la série 2010:

NOM	NOMBRE TOTAL D'OPTIONS SUR ACTIONS	VALEUR THÉORI- QUE TOTALE DES OPTIONS SUR ACTIONS À L'ÉMISSION (*) (EN EUR)
Olivier Chapelle	50 000	61 350
Betty Bogaert	16 500	20 245
Marc Clockaerts	16 500	20 245
Jean-Pierre De Kesel	16 500	20 245
Jan De Moor	16 500	20 245
Caroline Deschaumes	16 500	20 245
Philippe Jous	16 500	20 245
Jean-Pierre Mellen	16 500	20 245
Bart Wallaey	16 500	20 245
Paul Werbrouck	16 500	20 245

(\*) La valeur théorique a été calculée sur la base de la formule Black & Scholes et de certaines hypothèses sur le rendement, le taux d'intérêt et la volatilité.

Pour le Stock Option Plan 2011, le conseil d'Administration a demandé et obtenu de l'assemblée générale de mai 2011 l'approbation de l'émission d'un plan d'options sur actions d'un maximum de 600.000 warrants au bénéfice des cadres dirigeants du groupe.

Le plan 2011 concerne 438.000 options sur actions pour un total de 60 cadres. Le prix d'exercice avait été fixé au prix moyen par action pendant les 30 jours précédents, à savoir EUR 4,03; la période d'exercice va du 1er janvier 2015 au 21 décembre 2017. Le coût total à charge de la société pour cette série 2011 se monte à EUR 4,03 par option sur actions, soit un total de EUR 176.076, répartis sur quatre ans (l'année d'émission et les trois années de la période d'indisponibilité).

Les membres suivants du comité de gestion ont reçu les options sur actions suivantes de la série 2011:

NOM	NOMBRE TOTAL D'OPTIONS SUR ACTIONS	VALEUR THÉORIQUE TOTALE DES OPTIONS SUR ACTIONS À L'ÉMISSION (*) (EN EUR)
Olivier Chapelle	50 000	20 100
Betty Bogaert	16 500	6 633
Marc Clockaerts	16 500	6 633
Jean-Pierre De Kesel	16 500	6 633
Jan De Moor	16 500	6 633
Caroline Deschaumes	16 500	6 633
Philippe Jous	16 500	6 633
Jean-Pierre Mellen	16 500	6 633
Bart Wallaeys	16 500	6 633
Paul Werbrouck	16 500	6 633

(\*) La valeur théorique a été calculée sur la base de la formule Black & Scholes et de certaines hypothèses sur le rendement, le taux d'intérêt et la volatilité.

Pendant l'année 2011, aucune option sur actions, aucun warrant, aucune action ou droit d'acquisition d'actions n'a été concédé aux membres du Conseil d'Administration.

Pendant l'année 2011, aucune option sur actions n'a été exercée par les membres du Comité de management.

#### II.4. Principales dispositions contractuelles de règlements des recrutements et des départs de membres du Comité de management

La plupart des accords contractuels avec les membres existants du Comité de management ne contiennent aucun règlement de fin de contrat. Par conséquent, le droit commun prévaut en la matière. Certains membres disposent toutefois d'un règlement lié à leur ancienneté.

A ce sujet, vous trouverez ci-dessous un aperçu des délais et indemnités de préavis pour chaque membre du Comité de management.

NOM	DÉLAIS D'INDEMNITÉS DE PRÉAVIS	COMMENTS
Olivier Chapelle	12 mois	
Betty Bogaert	12 mois	Minimum légal - Formule Claeys d'application
Marc Clockaerts	18 mois	12 mois à compter de 2015
Jean-Pierre De Kesel	18 mois	Minimum légal - Formule Claeys d'application
Jan De Moor	18 mois	
Rik De Vos	6 mois	12 mois à compter de septembre 2012
Philippe Jous	3 mois	
Caroline Deschaumes	18 mois	Minimum légal - Formule Claeys d'application
Jean-Pierre Mellen	15 mois	
François Petit	6 mois	12 mois à compter de mai 2012
Bart Wallaeys	15 mois	Minimum légal - Formule Claeys d'application
Paul Werbrouck	21 mois	Minimum légal - Formule Claeys d'application

En 2011, les personnes suivantes ont été désignées de nouveau ou non comme membres du Comité de gestion:

Un contrat de service a été signé début 2011 avec EMPA Comm V., représentée par Monsieur Edouard DUPONT, Group General Manager Flexible Foams. Ce contrat prévoyait un délai de préavis de trois mois. Le contrat a été résilié de commun accord, sans indemnité de préavis, le 30 novembre 2011.

À compter du 2 mai 2011, Monsieur François PETIT a été désigné comme Chief Procurement Officer. Son contrat de travail prévoit un délai de préavis de six mois durant la première année, puis de douze mois.

À compter du 1er septembre 2011, Monsieur Rik DEVOS a été désigné comme Group General Manager Flexible Foams. Son contrat de travail prévoit un délai de préavis de six mois durant la première année puis de douze mois.

## 8. Transactions et autres liens contractuels entre la société, les sociétés liées et les Administrateurs et membres du Comité de management

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

Des transactions commerciales ont lieu entre le groupe Sioen et le groupe Recticel, qui sont principalement la conséquence d'un développement commun de produits.

Plus précisément, en 2011, les sociétés du Groupe Recticel ont conclu des transactions d'achat d'un montant d'EUR 1.349.896 et des transactions de vente d'un montant d'EUR 185.069 avec les sociétés du Groupe Sioen.

Au cours de l'année 2011, aucun conflit d'intérêts ne s'est présenté entre un Administrateur et la société au sens des articles 523 et 524 du Code des Sociétés sauf dans le cadre du Stock Option Plan, éditions 2010 et 2011 qui ont été respectivement émises en mai et décembre, et dans le cadre desquelles M. Olivier CHAPELLE présentait un conflit d'intérêts. La procédure des articles 523 et 524 a été appliquée. Référence est faite au rapport annuel statutaire, contenant un extrait des procès-verbaux du 30 mai 2011 et du 22 décembre 2011.

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

## 9. Opérations d'initié et manipulations de marché

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

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

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

## 10. Relations avec les actionnaires de référence et d'autres éléments liés aux éventuelles offres publiques d'acquisition

Recticel SA était contrôlée par un groupe d'actionnaires liés par un pacte d'actionnaires daté du 22 août 2007. Ce pacte avait été conclu pour une première période de trois ans. Depuis août 2010, le pacte a été tacitement reconduit. Il peut néanmoins être résilié à tout moment moyennant préavis.

Les actionnaires continueront à soutenir conjointement la stratégie de Recticel et adopteront une position commune lors des assemblées générales

Ces actionnaires liés par un pacte d'actionnaires interviennent également en concertation avec Rec-Man & Co S.C.A., société de cadres supérieurs de Recticel, qui détient 295.836 actions Recticel (1,02 %), et d'autres cadres supérieurs de Recticel en société et/ou en leur nom propre. Conformément à l'article 74 de la loi relative aux offres publiques d'acquisition, ce groupe d'actionnaires a respecté le devoir de communication légal envers Recticel et envers l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA - Financial Services and Markets Authority).

Les actionnaires agissant ainsi de concert étaient au 31 décembre 2011:

NOM	NOMBRE D'ACTIONS	%
Compagnie du Bois Sauvage S.A.	8 447 356	29,20%
Entreprise et Chemin de Fer en Chine S.A.	308 024	1,06%
Vean N.V. (Luc Vansteenkiste)	567 188	1,96%
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	2 369	0,01%
Cape-3 BVBA (Jan De Moor)	4 200	0,01%
Sallas (Coopman-De Baedts)	103 377	0,36%
Personne physique < 1%	103 647	0,36%
Rec-Man & Co S.C.A.	295 836	1,02%
<b>TOTAL</b>	<b>10 636 868</b>	<b>36,77%</b>

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

NOM	NOMBRE D'ACTIONS	%
Groupe d'actionnaires autour de la Compagnie du Bois Sauvage NV, agissant ensemble (détail ci-dessus)	10 636 868	36,77%
Capfi Delen Asset Management SA	874 384	3,02%
Publique	17 420 958	60,21%
<b>TOTAL</b>	<b>28 932 210</b>	<b>100,00%</b>

La structure financière, avec le nombre d'actions, de strips, d'obligations convertibles et de warrants de la société, est exposée dans le chapitre "Information sur l'Action" sur le site web de Recticel ([www.recticel.com](http://www.recticel.com)).

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

Conformément aux pouvoirs qui lui sont attribués par l'assemblée générale du 17 juin 2011 et qui sont repris à l'article 6 des statuts, le Conseil d'Administration dispose de certaines compétences d'émission de nouvelles actions, d'obligations convertibles, d'obligations ou de droits d'inscription, avec ou sans droit de préemption, et les propose aux actionnaires ou à d'autres personnes, avec une limitation du droit de préemption conformément au Code des Sociétés. Ainsi, le capital peut être majoré d'un montant égal au capital social actuel, EUR 72.328.640, et ce par tous les moyens possibles. Le mandat est valable pour une période de trois ans, au terme de laquelle une proposition de reconduction peut survenir. Il peut même être exercé après réception de la communication faite par la FSMA qu'un avis d'offre d'acquisition publique a été introduit.

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

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

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

- le "Facility Agreement" signé le 9 décembre 2011 entre Recticel SA/NV et Recticel International Services NV, d'une part, et BNP Paribas Fortis Bank SA/NV, ING Belgium SA/NV, Commerzbank Aktiengesellschaft Filiale Luxembourg et KBC BANK NV, d'autre part, pour un montant de EUR 175.000.000, et selon lequel, en cas de modification du contrôle, le crédit devient exigible;
- Les conditions d'émission de 1 150 obligations convertibles d'une valeur de EUR 50 000 chacune, pour un montant total de EUR 57 500 000, émises le 11 juillet 2007, et qui sont pourvues d'une option de vente pour les obligataires et d'une adaptation du prix de conversion, en cas de modification du contrôle sur Recticel.

Ces clauses ont été ou seront approuvées spécifiquement par l'assemblée générale de Recticel.

# Lexique

## Notions générales

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

## Notions financières

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





# Rapport Financier



## 4. Rapport financier

### Table des matières

I.	États financiers consolidés <sup>a</sup>	67
I.1.	Compte de résultats consolidé	67
I.2.	État consolidé du résultat global	67
I.3.	Résultat par action	67
I.4.	Bilan consolidé	68
I.5.	Tableau consolidé des flux de trésorerie	69
I.6.	État des variations des capitaux propres	70
II.	Annexes aux états financiers consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011 <sup>a</sup>	72
II.1.	Résumé des principales méthodes comptables	72
II.2.	Variations du périmètre de consolidation	81
II.3.	Information sectorielle et géographique	81
II.4.	Compte de résultats	85
II.5.	Bilan	92
II.6.	Divers	122
III.	Recticel s.a. - informations générales	128
IV.	Recticel s.a. - comptes statutaires	129
V.	Déclaration des responsables <sup>a</sup>	131
VI.	Rapport du commissaire sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2011 <sup>a</sup>	132
VII.	Comparatif des états financiers consolidés (2003-2011)	134
VIII.	Gestion de valeur et de risque <sup>a</sup>	136

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

# I. États financiers

Les états financiers consolidés ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration du 01 mars 2011.

## I.1. Compte de résultats consolidé

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		ANNEXES*	2011
			2010
<b>Chiffre d'affaires</b>		II.3.	1 378 122
<b>Coûts de distribution</b>			(65 182)
<b>Coûts des ventes</b>			(1 101 628)
<b>Marge brute</b>			211 312
Charges générales et administratives			(85 059)
Charges commerciales et de marketing	II.2.		(73 836)
Frais de recherche et de développement			(14 820)
Pertes de valeurs			(5 260)
<i>Autres produits opérationnels<sup>(1)</sup></i>			17 430
<i>Autres charges opérationnelles<sup>(2)</sup></i>			(9 067)
Autres résultats opérationnels (1)+(2)	II.4.1.		8 363
Résultat des sociétés associées			1 741
Résultat des participations	II.4.3.		(406)
<b>Résultat opérationnel avant intérêts et impôts (EBIT)</b>			42 035
Produits d'intérêts			376
Charges d'intérêts			(13 646)
Autres produits financiers			18 224
Autres charges financiers			(21 638)
<b>Résultat financier</b>	II.4.4.		(16 684)
<b>Résultat de la période avant impôts</b>			25 351
Impôts sur le résultat	II.4.5.		(7 933)
<b>Résultat de la période après impôts</b>			17 418
donc quote-part des intérêts minoritaires			0
donc quote-part du Groupe			17 418

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

## I.2. État consolidé du résultat global

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2011	2010
<b>Résultat de la période après impôts</b>		17 418	14 627
Réserves associées aux couvertures		(1 396)	(1 329)
Écarts de conversion		(2 502)	1 760
Réserves pour écarts de conversion reconnues dans le compte de résultat		551	7 962
Impôts différés sur réserves associées aux couvertures d'intérêts		470	104
<b>Autre résultat global net d'impôts</b>		(2 877)	8 497
<b>Résultat global de la période</b>		14 541	23 124
<b>Résultat global de la période</b>		14 541	23 124
donc quote-part du Groupe		14 541	22 936
donc quote-part des intérêts minoritaires		0	188

## I.3. Résultat par action

		en EUR	
Groupe Recticel		ANNEXES *	2011
			2010
Résultat de base par action		II.4.7.	0,60
Résultat dilué par action		II.4.8.	0,55

## I.4. Bilan consolidé

Groupe Recticel		ANNEXES *	2011	2010
Immobilisations incorporelles		II.5.1.	12 580	13 307
Goodwill		II.5.2.	34 688	34 365
Immobilisations corporelles		II.5.3.& II.5.4.	255 347	270 979
Immeubles de placements		II.5.5.	3 331	896
Participations mise en équivalence		II.5.7.	12 957	15 451
Autres participations		II.5.8.	3 399	1 151
Participations disponibles à la vente		II.5.9.	121	86
Créances non courantes		II.5.10.	8 305	10 070
Impôts différés		II.4.5.	50 290	55 739
<b>Actifs immobilisés</b>			<b>381 018</b>	<b>402 044</b>
Stocks et commandes en cours		II.5.11. & II.5.12.	116 002	113 671
Créances commerciales		II.5.13.	132 910	141 783
Autres créances		II.5.13.	39 567	62 285
Impôts sur le résultats à récupérer		II.4.5.	3 847	3 552
Autres placements			205	181
Trésorerie et équivalents de trésorerie		II.5.14.	54 575	53 938
<b>Actifs circulants</b>			<b>347 106</b>	<b>375 410</b>
<b>Total de l'actif</b>			<b>728 124</b>	<b>777 454</b>

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

Groupe Recticel		ANNEXES *	2011	2010
Capital		II.5.15.	72 329	72 329
Primes d'émission		II.5.16.	107 013	107 013
<b>Capital social</b>			<b>179 342</b>	<b>179 342</b>
Résultats non distribués			85 191	75 179
Réserves associées aux instruments de couverture et aux écarts de conversion			(15 739)	(12 853)
<b>Capitaux propres avant intérêts minoritaires</b>			<b>248 794</b>	<b>241 668</b>
Intérêts minoritaires			0	0
<b>Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus</b>			<b>248 794</b>	<b>241 668</b>
Pensions et obligations similaires		II.5.17.	35 289	34 988
Provisions		II.5.18.	12 964	24 452
Impôts différés		II.4.5.	9 134	8 800
<i>Emprunts obligataires et similaires</i>		II.5.19.	44 546	39 780
<i>Dettes location-financements</i>		II.5.21.	11 024	13 285
<i>Etablissements de crédit</i>		II.5.19.	79 534	111 977
<i>Autres emprunts</i>		II.5.19.	2 111	2 082
Dettes financières		II.5.19.	137 215	167 124
Autres dettes		II.5.20.	353	510
<b>Obligations et dettes à long terme</b>			<b>194 955</b>	<b>235 874</b>
Pensions et obligations similaires		II.5.17.	3 126	3 846
Provisions		II.5.18.	6 328	14 480
Dettes financières		II.5.19.	67 680	45 691
Dettes commerciales		II.5.23.	119 274	141 887
Dettes d'impôts		II.4.5.	3 974	7 542
Autres dettes		II.5.23.	83 993	86 466
<b>Obligations et dettes à court terme</b>			<b>284 375</b>	<b>299 912</b>
<b>Total du passif</b>			<b>728 124</b>	<b>777 454</b>

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

## I.5. Tableau consolidé des flux de trésorerie

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		ANNEXES *	2011
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS (EBIT)</b>		II.1.	<b>42 035</b>
Amortissements d'immobilisations incorporelles	II.5.1.	3 695	4 184
Amortissements d'immobilisations corporelles	II.5.3.	36 760	39 780
Amortissements des frais activés long terme et avances	II.4.2.	1 049	1 157
Pertes de valeur d'immobilisations incorporelles	II.5.1.	41	91
Pertes de valeur d'immobilisations corporelles	II.5.3.	4 680	10 709
Pertes de valeur goodwill	II.5.2.	539	0
Ajustements de valeur des actifs		54	(235)
Variations des provisions		(21 829)	3 374
Gains de réévaluations		(4 093)	0
(Profits)/Pertes sur la sortie d'actifs		(1 254)	1 916
Résultat des entreprises associées	II.4.2.	(1 740)	(935)
<b>VARIATION BRUTE DE LA TRÉSORERIE D'EXPLOITATION</b>		<b>59 937</b>	<b>87 655</b>
Inventaires		(2 103)	(7 515)
Créances commerciales		5 440	(1 401)
Autres créances		21 098	(4 145)
Dettes commerciales		(28 641)	18 424
Autres dettes		(3 624)	(11 330)
<b>Variations du fonds de roulement</b>		<b>(7 830)</b>	<b>(5 967)</b>
Impôts payés		(6 385)	(4 330)
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE D'EXPLOITATION</b>		<b>45 722</b>	<b>77 358</b>
Intérêts reçus		354	2 208
Dividendes reçus		1 991	954
Investissements en participation et souscription à des augmentations de capital		(4 239)	0
(Augmentations) / Diminutions des prêts et créances		2 329	(657)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	II.5.1.	(1 030)	(3 436)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	II.5.2.	(23 729)	(26 646)
Acquisitions de filiales	II.5.8.	408	(708)
Investissements dans les sociétés associées		(142)	(25)
Cessions d'immobilisation incorporelles	II.5.1.	55	268
Cessions d'immobilisation corporelles	II.5.2.	4 941	2 105
Cessions d'immeubles de placement	II.5.2.	726	0
Cessions de participations dans filiales	II.5.8.	1 809	143
Cessions de participations dans coentreprises	II.5.8.	3 699	704
Cessions de participations dans entreprises associées		69	0
Cessions de participations disponibles à la vente		(24)	(26)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NET DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(12 783)</b>	<b>(25 116)</b>
Intérêts payés		(11 196)	(10 552)
<b>FREE CASH FLOW D'EXPLOITATION</b>		<b>21 743</b>	<b>41 690</b>
Dividendes payés		(7 707)	(7 256)
Augmentation des dettes financières		58 146	8 007
(Diminution) des dettes financières		(72 093)	(33 254)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>(32 850)</b>	<b>(43 055)</b>
Effet des variations des taux de change		(24)	(4 859)
Effet des variations du périmètre de consolidation et des réserves écarts de conversion reconnues en résultat		572	8 222
<b>VARIATIONS DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>637</b>	<b>12 550</b>
Trésorerie nette bilan d'ouverture		53 938	41 388
Trésorerie nette bilan de clôture		54 575	53 938
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>		<b>637</b>	<b>12 550</b>

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

### Commentaires relatifs au tableau consolidé des flux de trésorerie

**Le flux de trésorerie opérationnel brut avant mouvements des fonds de roulement** a diminué de EUR 27,7 millions, soit -31,6 %, par rapport à l'année passée. L'écart est essentiellement la conséquence des mouvements dans les provisions (EUR 21,8 millions), principalement dus aux dépenses consacrées aux restructurations (EUR 17,0 millions). Les profits à la juste valeur (EUR 4,1 millions) sont liés à la comptabilisation à la juste valeur des immeubles de placement (EUR 2,8 millions) et d'un investissement financier (EUR 1,3 million).

**Le flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles** a chuté de EUR 31,6 millions, c'est-à-dire de -40,1 %, par rapport à l'année passée. Cette différence négative est le résultat d'une diminution du flux de trésorerie opérationnel brut, d'un besoin accru de fonds de roulement (EUR -7,8 millions contre EUR -6,0 millions en 2010) et d'une augmentation des impôts payés (EUR -6,4 millions contre EUR -4,3 millions en 2010).

Les **variations des fonds de roulement**, d'un montant de EUR -7,8 millions, sont le fruit de l'augmentation de la valeur des stocks de matières premières (EUR 2,1 millions), due à la hausse des niveaux de prix. On constate en outre une réduction substantielle des dettes commerciales (EUR -28,6 millions contre EUR 18,4 millions en 2010) et des autres dettes (EUR -3,6 millions contre EUR -11,3 millions). Toutefois, cet effet négatif a été partiellement financé par une diminution des créances commerciales (EUR +5,4 millions contre EUR -1,4 million) et des autres créances (EUR +21,1 millions contre EUR -4,1 millions), qui est liée à une utilisation

supplémentaire de programmes de factoring/forfaiting en Belgique, France, Allemagne et au Royaume-Uni pour un montant de EUR 25,8 millions.

Le **flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement** a atteint EUR -12,8 millions contre EUR -25,1 millions en 2010.

Le **flux de trésorerie opérationnel disponible net** qui découle (i) du flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (EUR +45,7 millions) (ii) du flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (EUR -12,8 millions) et (iii) des intérêts payés (EUR -11,2 millions), s'élève à EUR +21,8 millions, contre EUR +41,7 millions en 2010.

Le **flux de trésorerie provenant des activités de financement** s'élève à EUR -32,9 millions contre EUR -43,1 millions en 2010. Les intérêts payés (EUR -11,2 millions contre EUR -10,6 millions en 2010) et les dividendes payés (EUR -7,7 millions contre EUR -7,3 millions en 2010) ont été légèrement supérieurs. La dette financière brute a encore été réduite d'un montant net de EUR 13,9 millions en 2011, ce qui s'explique principalement par (i) le résultat net du remboursement anticipé d'un ancien prêt consortial sans chef de file avec les produits d'un nouveau prêt consortial (EUR -48,7 millions), (ii) de nouveaux titres et obligations contractés par Eurofoam (EUR +20 millions) et (iii) d'autres prêts nets à court terme et découverts bancaires (EUR +14,5 millions).

## I.6. État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice 2011

Groupe Recticel	en milliers d'EUR								
	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	IFRS 2 AUTRES RÉSERVES	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX COUVERTURES	TOTAL AVANT INTÉRÊTS MINORITAIRES	INTÉRÊTS MINORITAIRES	TOTAL INTÉRÊTS MINORITAIRES INCLUS
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>	<b>72 329</b>	<b>107 013</b>	<b>1 801</b>	<b>73 378</b>	<b>( 6 954)</b>	<b>( 5 899)</b>	<b>241 668</b>	<b>0</b>	<b>241 668</b>
Dividendes	0	0	0	( 7 812)	0	0	( 7 812)	0	( 7 812)
Options sur actions (IFRS 2)	0	0	406	0	0	0	406	0	406
<b>Variations attribuable aux actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>406</b>	<b>( 7 812)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>( 7 406)</b>	<b>0</b>	<b>( 7 406)</b>
<b>Résultat de l'exercice (1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17 418</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17 418</b>	<b>0</b>	<b>17 418</b>
Gains (pertes) sur couvertures (cash flow hedge) <sup>(1)</sup>	0	0	0	0	0	( 1 384)	( 1 384)	0	( 1 384)
Impôts différés	0	0	0	0	0	470	470	0	470
Ecarts de conversion <sup>(2)</sup>	0	0	0	0	( 2 503)	( 12)	( 2 515)	0	( 2 515)
Réserves écarts de conversion reconnues dans le compte de résultats	0	0	0	0	551	0	551	0	551
<b>Autre résultat global (2)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>( 1 952)</b>	<b>( 926)</b>	<b>( 2 878)</b>	<b>0</b>	<b>( 2 878)</b>
<b>Résultat global (1)+(2)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17 418</b>	<b>( 1 952)</b>	<b>( 926)</b>	<b>14 540</b>	<b>0</b>	<b>14 540</b>
<b>Variation du périmètre</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>( 8)</b>	<b>0</b>	<b>( 8)</b>	<b>0</b>	<b>( 8)</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>72 329</b>	<b>107 013</b>	<b>2 207</b>	<b>82 984</b>	<b>( 8 914)</b>	<b>( 6 825)</b>	<b>248 794</b>	<b>0</b>	<b>248 794</b>

<sup>(1)</sup> réserve de couverture d'intérêt: EUR -1,384K

<sup>(2)</sup> couverture investissement net: EUR -12K

Pour l'exercice 2010

Groupe Recticel	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	IFRS 2 AUTRES RÉSERVES	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX COUVERTURES	TOTAL AVANT INTÉRETS MINORITAIRES	en milliers d'EUR	
								INTÉRETS MINORITAIRES	TOTAL INTÉRETS MINORITAIRES INCLUS
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>	<b>72 329</b>	<b>107 013</b>	<b>1 409</b>	<b>66 173</b>	<b>(16 721)</b>	<b>(4 674)</b>	<b>225 529</b>	<b>429</b>	<b>225 958</b>
Dividendes	0	0	0	(7 234)	0	0	(7 234)	0	(7 234)
Options sur actions (IFRS 2)	0	0	392	0	0	0	392	0	392
<b>Variations attribuable aux actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>392</b>	<b>(7 234)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6 842)</b>	<b>0</b>	<b>(6 842)</b>
<b>Résultat de l'exercice (1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14 439</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14 439</b>	<b>188</b>	<b>14 627</b>
Gains (pertes) sur couvertures (cash flow hedge) <sup>(1)</sup>	0	0	0	0	0	(305)	(305)	0	(305)
Impôts différés	0	0	0	0	0	104	104	0	104
Ecarts de conversion <sup>(2)</sup>	0	0	0	0	1 760	(1 024)	736	0	736
Réserves écarts de conversion reconnues dans le compte de résultats	0	0	0	0	7 962	0	7 962	0	7 962
<b>Autre résultat global (2)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 722</b>	<b>(1 225)</b>	<b>8 497</b>	<b>0</b>	<b>8 497</b>
<b>Résultat global (1)+(2)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14 439</b>	<b>9 722</b>	<b>(1 225)</b>	<b>22 936</b>	<b>188</b>	<b>23 124</b>
<b>Variation du périmètre</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45</b>	<b>0</b>	<b>45</b>	<b>(617)</b>	<b>(572)</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>72 329</b>	<b>107 013</b>	<b>1 801</b>	<b>73 378</b>	<b>(6 954)</b>	<b>(5 899)</b>	<b>241 668</b>	<b>0</b>	<b>241 668</b>

<sup>(1)</sup> réserve de couverture d'intérêt: EUR -305K<sup>(2)</sup> couverture investissement net: EUR -1.042K

## II. Annexes aux états financiers consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011

### II.1. Résumé des principales méthodes comptables

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

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

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

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

Les mêmes règles de comptabilité, présentation et méthode de calcul ont été utilisées comme pour la préparation des comptes financiers du Groupe pour la période se terminant au 31 décembre 2010:

Les normes et interprétations suivantes qui sont devenues d'application pour 2011 n'ont pas d'impact sur les comptes financiers:

- Améliorations des normes IFRS (2009-2010) (normalement applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou après)
- Amendement à la norme IFRS 1 Première adoption des Normes internationales d'information financière – exemptions IFRS 7 (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> juillet 2010 ou après)
- Amendement à la norme IAS 24 Information relative aux parties liées (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou après). Cette norme remplace l'IAS 24 Information relative aux parties liées, publiée en 2003.
- Amendements à la norme IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Classification des émissions de droits (applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> février 2010 ou après)
- Norme IFRIC 19 Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> juillet 2010 ou après)
- Amendement à la norme IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction – Prépaiement d'une obligation de financement minimum (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ou après)

Le Groupe a décidé de ne pas adopter en 2011 quelque norme ou interprétation que ce soit avant leur date d'application effective:

- Norme IFRS 9 Instruments financiers et amendements ultérieurs (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2015 ou après)
- Norme IFRS 10 États financiers consolidés (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Norme IFRS 11 Partenariats (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Norme IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Norme IFRS 13 Évaluation de la juste valeur (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Amendements à la norme IFRS 1 Première adoption des Normes internationales d'information financière – Hyperinflation grave et suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants (applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> juillet 2011 ou après)
- Amendements à la norme IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> juillet 2011 ou après)
- Amendements à la norme IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir – Compensation des actifs/passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Amendements à la norme IAS 1 Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> juillet 2012 ou après)
- Amendements à la norme IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôts différés : Recouvrement des actifs sous-jacents (applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2012 ou après)
- Amendements à la norme IAS 19 Avantages du personnel (applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Amendements à la norme IAS 27 États financiers individuels (applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Amendements à la norme IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (applicables pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)
- Amendements à la norme IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Compensation des actifs/passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2014 ou après)
- Norme IFRIC 20 Frais de découverte engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert (applicable pour les périodes annuelles commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2013 ou après)

À l'exclusion de la norme IFRS 11 – Partenariats et IAS 19 Avantages du personnel, le Groupe ne s'attend pas à ce que les normes et les interprétations susmentionnées aient un impact réel sur les états financiers consolidés de Recticel. L'application de la norme IFRS 11 exigera de présenter les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence. Il est fait référence à la note 11.6.7 pour la contribution des coentreprises aux comptes consolidés de Recticel au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010.

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

## II.1.2. Principes généraux

### Devise des états financiers

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

### Convention de coût historique

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

### Monnaies étrangères

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

Aux fins de la présentation des états financiers consolidés, l'actif et le passif des activités à l'étranger du Groupe sont comptabilisés au cours de clôture. Les revenus et dépenses sont comptabilisés aux cours de change moyens de la période, sauf si les cours de change subissent des fluctuations significatives. Les écarts de change qui en résultent sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et cumulés dans les capitaux propres (attribués aux participations minoritaires, s'il y a lieu). Lors de la sortie d'une activité à l'étranger (c.-à-d. la sortie d'une participation totale du Groupe dans une activité à l'étranger ou une sortie impliquant une perte de contrôle sur une filiale qui inclut une activité à l'étranger, une sortie impliquant une perte de contrôle commun sur une entité contrôlée conjointement qui inclut une activité à l'étranger ou une sortie impliquant une perte d'influence significative sur une entreprise associée qui inclut une activité à l'étranger), les écarts de change cumulés dans les capitaux propres sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Par ailleurs, en ce qui concerne la sortie partielle d'une filiale qui n'aboutit pas à une perte de contrôle de la filiale par le Groupe, la part proportionnelle des écarts de change cumulés est réaffectée aux participations minoritaires et n'est pas comptabilisée dans les résultats. Pour toutes les autres sorties partielles (c.-à-d. les sorties partielles d'entreprises associées ou d'entités contrôlées conjointement qui n'aboutit pas à une perte d'influence significative ou de contrôle commun), la part proportionnelle des écarts de change cumulés est reclassée en résultat.

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

### Principes de consolidation

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

Les états financiers consolidés sont préparés en utilisant des méthodes comptables uniformes pour des transactions et événements semblables se produisant dans des circonstances analogues. Tous les soldes, les transactions, les produits et les charges intra-groupe sont éliminés en consolidation.

#### • Filiales

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

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

Toutefois, si le Groupe perd le contrôle d'une filiale, le bénéfice ou la perte sur la cession est calculée comme la différence entre (i) la somme de la juste valeur du montant perçu et de la juste valeur de toute participation conservée et (ii) l'ancienne valeur comptable de l'actif (goodwill compris) et du passif de la filiale et de toute participation non contrôlante. Les montants précédemment comptabilisés dans un autre revenu étendu lié à la filiale sont comptabilisés (ils sont reclassés en profit ou en perte ou directement transférés aux bénéfices non distribués) de la même manière que celle qui s'appliquerait si les actifs ou passifs pertinents étaient cédés. La juste valeur de tout investissement conservé dans l'ancienne filiale à la date de la perte de contrôle est considérée comme étant la juste valeur lors de la comptabilisation initiale pour comptabilisation ultérieure conformément à IAS 39 Instruments financiers: comptabilisation et évaluation ou, si d'application, le coût lors de la comptabilisation initiale d'un investissement dans une entité associée ou contrôlée conjointement.

#### • Entités contrôlées conjointement

Les entités pour lesquelles Recticel partage contractuellement le contrôle avec un autre (d'autres) coentrepreneur(s) constituent des entités contrôlées conjointement. Un tel accord contractuel assure que les décisions financières et opérationnelles stratégiques requièrent le consentement unanime de l'ensemble des coentrepreneurs.

Le Groupe déclare ses participations dans des coentreprises contrôlées conjointement en recourant à la consolidation proportionnelle, sauf lorsque l'investissement est classifié comme détenu en vue de la vente, auquel cas il est comptabilisé conformément à la norme IFRS 5 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées. La part du Groupe dans l'actif, le passif, les revenus et les dépenses des entités contrôlées conjointement est combinée avec les postes équivalents des états financiers consolidés par consolidation proportionnelle. Tout goodwill provenant de l'acquisition de la participation du Groupe dans une entité contrôlée conjointement, est comptabilisé

sé conformément aux méthodes comptables du Groupe applicables au goodwill provenant d'un regroupement d'entreprises (voir ci-dessous sous Regroupement d'entreprises).

Lorsqu'une entité du Groupe effectue des transactions avec son entité conjointement contrôlée, les profits et pertes résultant des transactions avec l'entité conjointement contrôlée sont comptabilisés dans les états financiers consolidés du Groupe, uniquement à concurrence des participations dans l'entité conjointement contrôlée qui ne sont pas liées au Groupe.

#### • Entreprises associées

Les résultats ainsi que l'actif et le passif des entreprises associées sont incorporés dans ces états financiers consolidés selon la méthode comptable de la mise en équivalence, sauf lorsque l'investissement est classifié comme détenu en vue de la vente, auquel cas il est comptabilisé conformément à la norme IFRS 5 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées. Selon la méthode de la mise en équivalence, un investissement dans une entreprise associée est comptabilisée initialement dans l'état consolidé de la position financière au coût d'origine et est, ensuite, corrigé pour comptabiliser la part des profits ou pertes du Groupe et les autres éléments du résultat global de l'entreprise associée. Lorsque la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée dépasse la participation du Groupe dans ladite entreprise associée (ce qui inclut toute participation à long terme qui, en substance, fait partie de l'investissement net du Groupe dans l'entreprise associée), le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part dans les nouvelles pertes. Les pertes supplémentaires sont comptabilisées uniquement dans la mesure où le Groupe a contracté des obligations légales ou implicites, ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Tout excédent du coût d'acquisition par rapport à la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables d'une entreprise associée comptabilisée à la date d'acquisition, est comptabilisé en tant que goodwill, qui est compris dans la valeur comptable de l'investissement. Tout excédent de la partie du Groupe dans la juste valeur nette de l'actif et du passif identifiables et du passif éventuel par rapport au coût d'acquisition, après réévaluation, est immédiatement imputé au compte de résultat.

Les exigences de la norme IAS 39 sont appliquées pour déterminer s'il est nécessaire de comptabiliser toute dépréciation relative à l'investissement du Groupe dans une entreprise associée. Si nécessaire, la valeur comptable totale de l'investissement (en incluant le goodwill) subit un test de dépréciation selon la norme IAS 36 Dépréciation d'actifs comme un actif unique, en comparant sa valeur recouvrable (la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de la vente) à sa valeur comptable. Toute dépréciation comptabilisée fait partie de la valeur comptable de l'investissement. Toute reprise de cette dépréciation est comptabilisée selon la norme IAS 36 dans la mesure où la valeur recouvrable de l'investissement augmente ultérieurement.

Lors de la sortie d'une entreprise associée qui aboutit à une perte d'influence significative du Groupe sur cette entreprise associée, tout investissement retenu est évalué à sa juste valeur à cette date et la juste valeur est considérée comme sa juste valeur lors de la comptabilisation initiale comme actif financier selon la norme IAS 39. La différence entre la valeur comptable précédente de l'entreprise associée attribuable à la participation retenue et sa valeur comptable est comprise dans la détermination du gain ou de la perte lors de la sortie de l'entreprise associée. De plus, le Groupe comptabilise toutes les valeurs précédemment comptabilisées dans les autres éléments du résultat global qui concernent cette entreprise associée sur la même base que celle qui serait nécessaire si ladite entreprise associée avait

directement sorti les actifs ou les passifs liés. Par conséquent, si un gain ou une perte précédemment comptabilisé dans les autres éléments du résultat global par cette entreprise associée est reclassé dans le résultat lors de la sorte des actifs ou des passifs liés, le Groupe re classe le gain ou la perte des capitaux propres vers le résultat (sous forme d'un ajustement de reclassement) lorsqu'il perd une influence significative sur cette entreprise associée.

#### • Regroupement d'entreprises

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

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

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

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

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

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

Si Recticel accroît sa participation dans une entité ou une entreprise dont elle n'a pas encore le contrôle (cela revient en principe à porter cette participation à 50% ou au-delà – un regroupement d'entreprises par étapes), la participation détenue précédemment par le Groupe dans l'entreprise acquise est réévaluée en fonction de la juste valeur à la date d'acquisition (c'est-à-dire la date où le Groupe obtient le contrôle), tandis que le bénéfice (éventuel) ou la perte (éventuelle) est comptabilisée en résultat. Si la comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises est incomplète à la fin de l'exercice au cours duquel ledit regroupement a lieu, le Groupe publiera des montants provisoires pour les postes dont la comptabilisation est incomplète. Ces montants provisoires sont adaptés lors de la période d'évaluation (maximum un

an après la date d'acquisition) ou des actifs ou passifs supplémentaires sont comptabilisés pour refléter les nouvelles informations obtenues sur les faits et circonstances qui se sont produits depuis la date d'acquisition et qui, pour autant que l'on sache, auraient affecté les montants comptabilisés à partir de cette date.

### II.1.3. Éléments du bilan

#### Immobilisations incorporelles acquises séparément

Les immobilisations incorporelles à durée de vie utile limitée qui sont acquises séparément sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. L'amortissement est comptabilisé sur base linéaire en fonction de leur durée d'utilité estimée. La durée d'utilité et le mode d'amortissement estimés sont reconSIDérés à chaque clôture, les ajustements résultant d'une modification des estimations étant comptabilisés prospectivement. Les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie et acquises séparément sont reportées au prix d'acquisition, déduction faite des pertes cumulées pour réduction de valeur.

#### Immobilisations incorporelles développées en interne – frais de recherche et de développement

Les dépenses pour la recherche sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues. Une immobilisation incorporelle générée en interne résultant du développement (ou de la phase de développement d'un projet interne) est comptabilisée si, et seulement si, tous les éléments suivants ont été démontrés:

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente;
- l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre;
- la capacité d'utiliser ou de vendre l'immobilisation incorporelle;
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables;
- la disponibilité des ressources techniques, financières et d'autre nature adéquates en vue de mener à bien le développement de l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre;
- la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Le montant comptabilisé initialement au titre des immobilisations incorporelles développées en interne représente la somme des dépenses engagées à compter de la date où l'immobilisation respecte pour la première fois les critères précités. Lorsqu'aucune immobilisation incorporelle développée en interne ne peut être constatée, la dépense liée au développement est comptabilisée dans l'état des résultats de la période au cours de laquelle elle a été engagée.

#### Immobilisations incorporelles acquises lors de regroupements d'entreprises

Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises et constatées distinctement du goodwill sont initialement comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition (qui est considérée comme leur coût).

Après leur constatation initiale, les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur coût moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur cumulées, sur la même base que les immobilisations incorporelles acquises séparément.

#### Décomptabilisation des immobilisations incorporelles

Une immobilisation incorporelle est décomptabilisée lors de sa cession ou lorsque plus aucune utilité économique ne peut

être attendue de son utilisation ou de sa cession. Les profits ou les pertes résultant de la décomptabilisation d'une immobilisation incorporelle, mesurés comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'immobilisation, doivent être comptabilisé(s) en résultat lorsque l'immobilisation est décomptabilisée.

#### Goodwill

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

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

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

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

#### Immobilisations corporelles

Une immobilisation corporelle est comptabilisée s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet élément seront dégagés par le Groupe et si le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Après leur comptabilisation initiale, toutes les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des dépréciations; excepté pour les terrains qui ne sont pas amortis. Le coût inclut tous les coûts directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue.

Les biens immobiliers en cours de construction destinés à la production, à la fourniture ou à des fins administratives sont comptabilisés au coût diminué de toute dépréciation comptabilisée. Le coût comprend les honoraires et, pour les actifs qualifiés, les coûts d'emprunt capitalisés selon les méthodes comptables du Groupe. Ces biens immobiliers sont classifiés dans les catégories appropriées des biens immobiliers, des usines et des équipements lorsqu'ils sont achevés et prêts en vue de leur utilisation prévue. L'amortissement de ces actifs, sur la même base que les autres biens immobiliers, commence lorsque les actifs sont prêts en vue de leur utilisation prévue.

En règle générale, les dépenses ultérieures sont comptabilisées en résultat au moment où elles sont encourues.

Les amortissements sont répartis systématiquement sur la durée d'utilité attendue des différentes catégories d'immobilisations corporelles en utilisant la méthode linéaire. L'amortissement d'un actif commence dès qu'il est prêt à être mis en service de la manière prévue. Les durées d'utilité estimées, les valeurs résiduelles et le mode d'amortissement sont révisés à la fin de chaque période de reporting, ce qui a pour effet que tout changement d'estimation soit comptabilisé de manière prospective.

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

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

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

### Contrats de location

- *Location-financement – Recticel en tant que locataire ("lessee")*

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

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

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

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

- *Location simple*

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

### Dépréciation d'immobilisations corporelles et incorporelles

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

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

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

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

### Actifs immobilisés disponibles à la vente

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

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

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

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

### Immeubles de placement

Un immeuble de placement, qui est détenu pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital, est porté au bilan à sa juste

valeur à la date de clôture. Le profit ou la perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est inclus dans le résultat net de l'exercice au cours duquel il se produit.

### Actifs financiers

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

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

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

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

### Stocks

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

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts nécessaires pour réaliser la vente.

### Créances

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

### Passifs financiers et instruments de capitaux propres

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

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

### Pensions et obligations similaires

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

#### • Régimes à cotisations définies

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

#### • Régimes à prestations définies

En ce qui concerne les régimes à prestations définies, le montant comptabilisé dans le bilan correspond à la valeur actualisée de

l'obligation au titre des prestations définies, corrigée pour tenir compte des écarts actuariels non comptabilisés et diminuée de la juste valeur des actifs du régime et des coûts des services passés non encore comptabilisés.

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

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

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

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

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

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

### Charges des régimes de préretraite

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

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

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

La juste valeur («fair value») telle que déterminée à la date de l'attribution des paiements fondés sur des actions est intégrée dans les coûts, ces derniers étant établis de manière linéaire sur la période d'acquisition de droits («vesting period»), laquelle se base sur la durée estimée par le Groupe pour l'acquisition.

Cette politique s'applique à tous les paiements fondés sur des actions attribués après le 7 novembre 2002 et définitivement acquis après le 1er

janvier 2005. Aucun montant n'a été repris dans les états financiers pour d'éventuels autres paiements fondés sur des actions.

### Provisions

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

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

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

### Emprunts portant intérêt

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

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

### Dettes ne portant pas intérêt

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

### Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés comme suit:

#### • Couvertures des flux de trésorerie

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

#### • Couvertures de juste valeur

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

Les variations de juste valeur d'instruments financiers dérivés ne satisfaisant pas aux conditions requises pour la comptabilité de

couverture sont comptabilisées en compte de résultats lorsqu'elles surviennent.

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

### II.1.4. Constatation des produits

#### Généralités

Les produits sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir et représentent des montants à recevoir suite à la livraison de biens ou à la prestation de services dans le cadre de l'activité normale, nets de remises, TVA et autres impôts sur la vente. Les produits des activités ordinaires provenant de la vente de biens sont comptabilisés lorsque les biens ont été livrés et les titres de propriété ont été transférés, moment auquel il a été satisfait à l'ensemble des conditions suivantes:

- le Groupe a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens;
- le Groupe ne continue ni à être impliqué dans la gestion, telle qu'elle incombe normalement au propriétaire, ni dans le contrôle effectif des biens cédés;
- le montant des produits des activités ordinaires peut être évalué de façon fiable;
- il est probable que des avantages économiques associés à la transaction iront au Groupe; et
- les coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

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

#### Contrats de construction

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

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

Les modifications dans les travaux du contrat, les réclamations et les primes de performance sont reconnues lorsqu'il est probable que celles-ci seront acceptées par le client et que les montants pourront être déterminés de façon fiable.

Lorsque le résultat d'un contrat de construction ne peut être estimé de façon fiable, les produits ne sont comptabilisés que dans la limite des coûts du contrat encourus qui seront probablement

recouvrables. Les coûts du contrat sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

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

### **Subventions publiques**

Les subventions publiques ne sont pas comptabilisées tant qu'il n'existe pas une assurance raisonnable que le Groupe pourra se conformer aux conditions attachées aux subventions et que les subventions seront reçues.

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

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

### **Impôts sur le résultat**

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

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

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

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

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

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

### **II.1.5. Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude**

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

Les résultats estimés de ces événements futures possibles peuvent dès lors diverger des résultats actuels. La direction procède à des appréciations et estimations notamment dans les cas suivants:

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

Il ne peut pas être exclus qu'à l'avenir des révisions futures de ces estimations et appréciations pourront entraîner une adaptation de la valeur des actifs et passifs.

#### **II.1.5.1. Pertes de valeur sur goodwill et sur immobilisations incorporelles et corporelles**

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

La valeur comptable des actifs retenus pour une analyse de pertes de valeur représente environ 38,5% du total du goodwill, 28,7% du total des immobilisations corporelles et 30,8% du total des immobilisations incorporelles. Les actifs examinés se rapportent aux activités des Mousses souples au Royaume-Uni et l'Espagne, ainsi que les opérations Automobile du Groupe.

Les résultats les plus relevant de ces examens sont listés ci-dessous:

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE			AUTOMOBILE	Valeur comptable nette en milliers d'EUR	
	Royaume-Uni	Espagne	Autres		Sièges de voitures Proseat	TOTAL
Goodwill	4 388	0	539	0	8 977	13 904
Autres immobilisations incorporelles	327	155	0	1 451	1 944	3 877
Immobilisations corporelles	4 995	10 643	1 367	41 672	16 092	74 769
<b>Total</b>	<b>9 710</b>	<b>10 798</b>	<b>1 906</b>	<b>43 123</b>	<b>27 013</b>	<b>92 550</b>
Pertes de valeur	0	0	(1 906)	(3 243)	(111)	(5 260)
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>9 710</b>	<b>10 798</b>	<b>0</b>	<b>39 880</b>	<b>26 902</b>	<b>87 290</b>

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

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

Sur la base de cette analyse et en prenant les décisions managériales prises (plus particulièrement la fermeture des certaines usines (Automobile et Mousse Souple), il a été décidé d'imputer des pertes de valeur pour un montant total de EUR 5,3 millions (voir tableau ci-dessus).

Lorsqu'il prévoit ses futurs flux de trésorerie, le Groupe tient compte d'hypothèses prudentes mais réalistes à propos de l'évolution de ses marchés, des prix des matières premières, de l'impact des restructurations passées et des marges brutes. Toutes ces hypothèses (i) se fondent sur les expériences antérieures de la direction et/ou (ii) s'appuient sur des sources d'information externes fiables. Cependant, il ne peut être exclu qu'une révision des hypothèses de base et de l'analyse du marché à la suite de développements futures de l'environnement économique pourrait conduire à la reconnaissance de pertes de valeur additionnelles.

Pour l'escompte des futurs flux de trésorerie, un taux d'escompte global Groupe de 8% est appliqué pour tous les CGUs. Ce taux d'escompte est basé sur un coût moyen pondéré du capital sur la base des attentes actuelles du marché en termes de valeur temporelle de l'argent et des risques pour lesquels les futurs flux de trésorerie doivent être adaptés.

#### II.1.5.1.1. Mousse Souple

##### II.1.5.1.1.1. Hypothèses majeures

###### Flux de trésorerie:

En ce qui concerne la CGU «Mousse Souple – Royaume-Uni», les prévisions en matière de valeur d'entreprise se fondent sur les budgets et les plans financiers pour une période de trois ans. Au terme de ces trois années, une perpétuité sans croissance est appliquée. 2011 a été une année difficile en raison des difficultés de l'industrie et de la hausse des prix des matières premières, augmentation qui n'a pas pu être totalement répercutée sur les propres prix de vente du Groupe. Un plan de restructuration majeur a été lancé en 2011 dont l'exécution se répartit sur une période de trois ans jusqu'en 2014. La fermeture au 2S/2011 de l'usine "Carobel" était la première phase. La direction s'attend à ce que les opérations se redressent après la restructuration suite à l'amélioration des performances de l'industrie et des marges brutes.

En ce qui concerne la CGU «Mousse Souple – Espagne», les prévisions en matière de valeur d'entreprise se fondent sur les budgets et les plans financiers pour une période de trois ans. Après ces trois années, une perpétuité à croissance zéro est appliquée. Une réduction des effectifs et la limitation du nombre d'usines doivent toutefois permettre à ce pays de renouer avec le bénéfice vers 2014. La valeur d'entreprise est tributaire de la mise en œuvre réussie et continue du plan financier. Les futurs flux de trésorerie tiennent compte du plan financier 2012-2015 et d'une perpétuité basée sur les flux de trésorerie opérationnels attendus en 2015, sans taux de croissance.

Sous le libellé "Mousse Souple – Autres", les pertes de valeur de EUR -1,9 millions sont principalement liées à une machine, devenue superflue, installée en Turquie.

###### Taux d'escompte:

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

##### II.1.5.1.1.2. Analyse de sensibilité

Une analyse de sensibilité est faite afin de mesurer l'impact d'un changement du taux d'escompte sur le résultat des analyses de pertes de valeur.

Par conséquent,

- la valeur d'entreprise de la CGU «Mousse Souple – Royaume-Uni» escomptée à 9% atteint toujours 1,9 fois la valeur comptable et
- la valeur d'entreprise de la CGU «Mousse Souple – Espagne» escomptée à 9% atteint toujours 1,6 fois la valeur comptable.

#### II.1.5.1.2. Automobile

##### II.1.5.1.2.1. Hypothèses majeures

###### Flux de trésorerie:

En ce qui concerne la CGU «Interioris», les prévisions en matière de valeur d'entreprise se fondent sur les budgets et les plans financiers pour toute la durée de chaque projet/modèle en combinaison avec une vision globale de l'utilisation de capacité totale. Touché de plein fouet par la crise économique de 2009, qui avait miné les acti-

vités «Automobile - Interiors», le niveau de la rentabilité s'est considérablement amélioré en 2010 et 2011 %suite aux effets des programmes de restructurations et autres mesures d'efficience. Les actifs de projet se déprécient sur la durée du projet. En l'occurrence, les actifs propres aux projets n'auront plus de valeur comptable résiduelle au terme de la durée de production du projet.

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

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

Cette approche s'est traduite en 2011 par une perte de valeur de EUR 3,2 millions.

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

Les prévisions et le plan d'entreprise 2012 ont été adaptés en fonction des informations les plus récentes en termes de programmes et de volumes. Les plans pour les années 2013-2017 ont été établis en tenant compte des informations des futurs programmes et des rentabilités des programmes actuels. Le plan pour 2017 sert de base au calcul de la perpétuité sans taux de croissance. Les prix des matières premières chimiques ont été adaptés pour toutes les années sur la base des prix actuels et des prévisions de la direction.

#### **Taux d'escompte:**

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

##### II.1.5.1.2.2. Analyse de sensibilité

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

En ce qui concerne la CGU «Proseat», une hausse du taux d'escompte à 9% résulterait en une valeur d'entreprise de la CGU «Proseat» qui s'élève à 1,6 fois la valeur comptable. En excluant le taux de croissance de 1% dans l'analyse de la valeur perpétuelle, et en utilisant un taux d'escompte de 8%, la valeur d'entreprise de la CGU « Proseat » équivaudrait encore toujours 1,7 fois la valeur d'actif net des actifs à long terme.

#### **II.1.5.2. Provisions pour régimes à prestations définies**

Des provisions relatives aux régimes à prestations définies sont intégrées dans le bilan conformément aux règles d'évaluation (IAS 19). Le montant intégré dans le bilan se fonde sur les calculs actuariels dont le résultat est déterminé par une série de supposi-

tions telles que décrites à l'annexe II.5.17. Ces suppositions actuarielles sont revues régulièrement et, le cas échéant, adaptées.

#### **II.1.5.3. Impôts différés**

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

### **II.2. Variations du périmètre de consolidation**

Variations intervenues en 2011 au niveau du périmètre de consolidation du Groupe:

- avec effet au 1er juillet 2011, la filiale Enipur b.v. (Pays-Bas) a été consolidée suivant la méthode intégrale (auparavant 50% suivant la méthode proportionnelle);

- au 1<sup>er</sup> juillet 2011, Recticel GuKoTech GmbH a été vendue.

Pour permettre une comparaison des chiffres de 2011 avec ceux de 2010, il convient également de tenir compte des variations suivantes, intervenues en 2010:

- avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2010, le Groupe a vendu ses activités «sommiers à lattes» (Literie) de Masevaux (France).

Le chiffre d'affaires est en hausse de EUR 29,7 millions (+2,2%) pour atteindre EUR 1.378,1 millions.

À périmètre égal et à des cours de changes inchangés, le chiffre d'affaires aurait augmenté de 2,12% (EUR 28,6 millions). Les variations du périmètre de consolidation se sont traduites par une baisse nette de EUR 1,2 millions (-0,09%) du chiffre d'affaires. Les effets de change ont eu un impact positif de EUR 2,4 millions (+0,17%).

### **II.3. Information sectorielle**

#### **II.3.1. Secteurs opérationnels**

Le Groupe a adopté la norme IFRS 8 à compter du 1er janvier 2009. La norme IFRS 8 exige l'identification des secteurs opérationnels sur la base de la structure de reporting interne du Groupe qui permet une évaluation régulière de la performance par le principal décideur opérationnel et une affectation adéquate des ressources à chaque secteur. L'identification des secteurs à présenter du Groupe n'a pas changé après l'adoption de la norme IFRS 8. Les informations transmises au principal décideur opérationnel du Groupe aux fins de l'affectation des ressources et de l'évaluation des performances par secteur sont concentrées plus spécifiquement sur le chiffre d'affaires, l'EBITDA, l'EBIT, le capital utilisé et le flux de trésorerie opérationnel par secteur. Les principaux secteurs de marché pour ces marchandises sont les quatre secteurs opérationnels: Mousse Souple, Literie, Isolation, Automobile et Corporate. Pour plus de détails sur ces secteurs, il convient de se reporter à la première partie du présent rapport annuel. Des informations relatives aux secteurs à présenter du Groupe figurent ci-dessous. Le chiffre d'affaires intersectoriel est présenté aux conditions de marché existantes.

Résultat pour l'exercice 2011

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	ELIMINATIONS	CONSOLIDÉ
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>						
Ventes externes	539 187	291 569	324 324	223 042		<b>1 378 122</b>
Ventes inter-sectorielles	56 974	582	480	34	(58 070)	<b>0</b>
<b>Total ventes</b>	<b>596 161</b>	<b>292 151</b>	<b>324 804</b>	<b>223 076</b>	<b>(58 070)</b>	<b>1 378 122</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS (EBIT)</b>						
Résultat sectoriel	7 488	10 917	2 755	35 840	0	<b>57 000</b>
Charges non-allouées (1)						<b>(14 965)</b>
<b>EBIT</b>	<b>7 488</b>	<b>10 917</b>	<b>2 755</b>	<b>35 840</b>	<b>0</b>	<b>42 035</b>
Résultat financier						(16 684)
<b>Résultat de la période avant impôts</b>						<b>25 351</b>
Impôts sur le résultat						(7 933)
<b>Résultat de la période après impôts</b>						<b>17 418</b>
dont quote-part des minoritaires						<b>0</b>
dont quote-part du Groupe						<b>17 418</b>

<sup>(1)</sup> Comprend principalement les frais du quartier général (EUR 12,0 millions (2010: EUR 14,5 millions)) et les frais de R&D (Corporate Programme) (EUR 3,0 millions (2010: EUR 3,3 millions)).

Autres informations 2011

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
Amortissements	13 228	5 725	18 269	3 594	688	<b>41 504</b>
Perte de valeur (reprise de) comptabilisée en résultat	1 906	0	3 354	0	0	<b>5 260</b>
EBITDA	22 622	16 642	24 378	39 434	(14 277)	<b>88 799</b>
Investissements	12 068	1 963	6 988	9 041	3 281	<b>33 340</b>

#### Pertes de valeur

En 2011, les pertes de valeur ont essentiellement été reconnues sur une série d'immobilisations corporelles en Tchéquie (Automobile – Interiors) et en Turquie (Mousse Souple).

Le Conseil d'Administration a étudié et évalué la valeur comptable (i) des immobilisations incorporelles, (ii) du goodwill et (iii) des immobilisations corporelles, ainsi que les hypothèses retenues

pour l'examen des perte de valeur (voir annexe II.1.5.), et a conclu que pour 2011, aucune perte de valeur supplémentaire ne devait être comptabilisée.

Cependant, ce jugement pourrait être revu dans des périodes futures s'il y a des indications que les flux financiers futurs générés pourraient être influencés par de nouveaux développements.

Bilan au 31 décembre 2011

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
<b>ACTIFS</b>						
Actifs sectoriels	320 578	100 984	170 360	102 133	(119 500)	<b>574 555</b>
Participations mises en équivalence	13 436	0	0	(479)	0	<b>12 957</b>
Actifs non-alloués						<b>140 612</b>
<b>Total actifs consolidés</b>						<b>728 124</b>
<b>PASSIFS</b>						
Passifs sectoriels	135 982	51 003	73 529	47 519	(119 500)	<b>188 533</b>
Passifs non-alloués						<b>290 797</b>
<b>Total passifs consolidés (moyens propres exclus)</b>						<b>479 330</b>

Les actifs non-alloués (EUR 140,6 millions) comprennent principalement les éléments suivants:

- Autres créances pour EUR 10,1 millions
- Impôts différés pour EUR 50,3 millions
- Trésorerie et équivalents de trésorerie pour EUR 54,6 millions.

Les passifs non-alloués (EUR 290,8 millions) (moyens propres exclus) comprennent principalement les éléments suivants:

- Provisions pour EUR 66,8 millions
- Dettes financières pour EUR 204,8 millions

Résultat pour l'exercice 2010

en milliers d'EUR

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

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

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

Autres informations 2010

en milliers d'EUR

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

#### Pertes de valeur

En 2010, les pertes de valeur ont essentiellement été reconnues sur une série d'immobilisations corporelles en Allemagne (Automobile – Interiors), en Espagne (Mousse Souple), et en Belgique (Automobile – Coussins de sièges (Proseat)).

Le Conseil d'Administration a étudié et évalué la valeur comptable (i) des immobilisations incorporelles, (ii) du goodwill et (iii) des

immobilisations corporelles, ainsi que les hypothèses retenues pour l'examen des perte de valeur (voir annexe II.1.5), et en a conclu que pour 2010, aucune perte de valeur supplémentaire ne devait être comptabilisée.

Cependant, ce jugement pourrait être revu dans des périodes futures s'il y a des indications que les flux financiers futurs générés pourraient être influencés par de nouveaux développements.

Bilan au 31 décembre 2010

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	CORPORATE	CONSOLIDÉ
<b>ACTIFS</b>						
Actifs sectoriels	321 582	94 240	206 268	78 780	(115 371)	<b>585 499</b>
Participations mises en équivalence	13 093	0	2 837	(479)	0	<b>15 451</b>
Actifs non-alloués						<b>176 504</b>
<b>Total actifs consolidés</b>						<b>777 454</b>
<b>PASSIFS</b>						
Passifs sectoriels	138 831	53 791	97 411	37 713	(115 371)	<b>212 375</b>
Passifs non-alloués						<b>323 411</b>
<b>Total passifs consolidés (moyens propres exclus)</b>						<b>535 786</b>

Les actifs non-alloués (EUR 176,5 millions) comprennent principalement les éléments suivants:

- Autres créances pour EUR 60,2 millions
- Impôts différés pour EUR 55,7 millions
- Trésorerie et équivalents de trésorerie pour EUR 51,6 millions.

Les passifs non-alloués (EUR 323,4 millions) (moyens propres exclus) comprennent principalement les éléments suivants:

- Provisions pour EUR 86,6 millions
- Dettes financières pour EUR 220,3 millions

Éléments non récurrents dans le résultat opérationnel par secteur

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	MOUSSE SOUPLE	LITERIE	AUTOMOBILE	ISOLATION	NON-ALLOUÉ	CONSOLIDÉ
<b>2011</b>						
Pertes de valeur	(1 906)	0	(3 354)	0	0	(5 260)
Charges de restructuration	(233)	344	(221)	0	(492)	(602)
Moins-value sur liquidation ou cession d'actifs financiers	(115)	0	(38)	0	0	(153)
Plus-value sur vente d'actifs financiers	50	0	0	0	0	50
Gain de réévaluation sur immeubles de placement	0	0	0	0	2 800	2 800
Autres	(683)	(605)	(631)	0	0	(1 919)
<b>TOTAL</b>	<b>(2 886)</b>	<b>(261)</b>	<b>(4 244)</b>	<b>0</b>	<b>2 308</b>	<b>(5 083)</b>
<b>2010</b>						
Pertes de valeur	(6 106)	(94)	(4 600)	0	0	(10 800)
Charges de restructuration	(6 735)	(1 585)	(11 445)	0	0	(19 765)
Moins-value sur liquidation ou cession d'actifs financiers	(289)	(1 107)	0	0	(2 145)	(3 541)
Plus-value sur vente d'actifs financiers	1 587	0	0	0	0	1 587
Autres	(2 987)	(362)	4 563	0	(5)	1 209
<b>TOTAL</b>	<b>(14 530)</b>	<b>(3 148)</b>	<b>(11 482)</b>	<b>0</b>	<b>(2 150)</b>	<b>(31 310)</b>

### II.3.2. Information géographique

Les activités du Groupe se situent principalement dans l'Union européenne.

Le tableau ci-dessous donne une analyse des ventes et des immobilisations par secteur géographique du Groupe.

Ventes (par région de production)

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	2011	2010
Belgique	160 372	149 990
France	151 903	146 126
Allemagne	312 247	317 579
Autres pays de l'UE	594 031	581 069
<b>Union Européenne</b>	<b>1 218 553</b>	<b>1 194 764</b>
Autres	159 569	153 666
<b>Total</b>	<b>1 378 122</b>	<b>1 348 430</b>

Dépendance principaux clients: Le Groupe n'a pas de clients majeurs qui représentent plus de 10% des revenus externes.

Immobilisations incorporelles – immobilisations corporelles – immeubles de placement

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	ACQUISITIONS, PRODUCTION EN INTERNE INCLUSE	
			2011	2010
Belgique	70 814	66 276	10 779	10 828
Allemagne	49 174	53 284	6 144	9 616
Autres pays de l'UE	138 510	151 135	15 143	13 642
<b>Union Européenne</b>	<b>258 498</b>	<b>270 695</b>	<b>32 066</b>	<b>34 086</b>
Autres	12 760	14 487	1 274	1 088
<b>Total</b>	<b>271 258</b>	<b>285 182</b>	<b>33 340</b>	<b>35 174</b>

## II.4. Compte de résultats

### II.4.1. Autres produits et charges opérationnels

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2011	2010
Autres produits opérationnels	17 430	69 270
Autres charges opérationnelles	(9 067)	(79 345)
<b>TOTAL</b>	<b>8 363</b>	<b>(10 075)</b>
Charges de restructurations	(1 849)	(19 765)
Profits (pertes) sur cession d'actifs incorporels et corporels	2 390	1 066
Profits (pertes) sur cession d'actifs financiers	(93)	(2 261)
Gain de réévaluation d'immeubles de placement	4 094	0
Autres	3 820	10 885
<b>TOTAL</b>	<b>8 363</b>	<b>(10 075)</b>

#### Charges de restructuration

Plusieurs restructurations ont eu lieu en 2011 ou ont été annoncées dans différentes implantations. Les charges de restructuration nettes étaient composées de (i) nouvelles provisions pour restructurations et contrats déficitaires (EUR 3,0 millions), (ii) l'extourne de provisions existantes pour restructurations et contrats déficitaires (EUR 2,9 millions) et (iii) l'utilisation en cash de provisions existantes pour restructurations et contrats déficitaires (EUR 17,3 millions). Les principales mesures de restructuration ont eu lieu en Espagne et en Belgique (utilisation des provisions pour restructuration de 2010), compensées par de nouvelles charges de restructuration en Finlande, les Pays-Bas et le Royaume-Uni. Dans l'Automobile de nouvelles provisions pour restructuration on été reconnues dans:

- (i) Proseat (Sièges de voitures): en France, Allemagne et Espagne, et
- (ii) Interiors: aux Etats-Unis et en Allemagne, compensées pour une reprise de provisions excédentaires en Belgique.

Plusieurs restructurations ont eu lieu en 2010 ou ont été annoncées dans différentes implantations. Les principales mesures de restructuration annoncées en 2010 concernent l'Espagne et la Scandinavie (Mousse Souple; EUR -6,7 millions), l'Allemagne et les Etats-Unis (Automobile – Interiors; EUR -6,6 millions), la Belgique (Automobile – Coussins de sièges (Proseat); EUR -4,8 millions) et l'Allemagne et la Suisse (Literie; EUR -1,6 million).

#### Profits (pertes) sur cessions d'actifs incorporels et corporels

En 2011, ce poste est lié à une plus-value sur la vente de: (i) un immeuble de bureaux en Suisse (Literie) (EUR 1,3 million), (ii) un bâtiment industriel aux Pays-Bas (EUR 0,7 million), (iii) un terrain en Belgique (EUR 0,2 million) et un terrain en Pologne (EUR 0,2 million).

La restructuration de certaines activités en 2009 et 2012 a conduit à la vente d'un nombre d'actifs immobilisés qui n'étaient plus opérationnels. Ces ventes ont conduit à la reconnaissance d'une plus value nette de EUR 1,1 million.

#### Profits (pertes) sur cession d'actifs financiers

En 2011 ce poste concerne principalement (i) le solde du coût de liquidation de LeBed SAS et (ii) une perte sur la vente de Epeda Werke GmbH à Cofel (Literie - France).

En 2010, ce poste portait sur (i) la vente des activités de LeBed SAS (Literie – France) sous forme d'un «asset deal» (EUR -0,7 million), (ii) l'impact (EUR -2,1 millions) de la liquidation de RUS Inc. (USA holding), (iii) l'acquisition (EUR -0,3 million) d'une participation minoritaire dans la coentreprise JR Interiors GmbH & Co.KG (Automobile – Allemagne), (iv) l'extourne d'une provision (EUR +1,6 million) dans le cadre de la vente de Corpura BV (Mousse Souple) réalisé en 2009, (v) l'impact (EUR -0,5 million) de la liquidation de Lebed SAS (Literie – France) et de Transfoam (EUR -0,1 million) (Mousse Souple – Espagne) et (vi) la vente (EUR -0,2 million) de la participation dans Wenfoam (Mousse Souple - Estonie).

#### Gains de réévaluation

En 2011 les gains de réévaluation portaient sur l'ajustement de la valeur comptable d'un immeuble de placement en Belgique (EUR 2,8 millions) et sur le profit réalisé sur un investissement financier au Luxembourg (EUR 1,3 millions).

#### Autres

«Autres» en 2011 comprend principalement:

- (i) l'impact de la liquidation des activités de Proseat (Automobile - Seating) en Russie (EUR -0,6 million)
- (ii) les honoraires d'avocats additionnels (EUR -1,1 million) liés à l'enquête de la CE en cours (Mousse Souple) et l'enquête du Bundeskartellamt en Allemagne (Literie)
- (iii) les subventions pour la recherche et le développement dans la division Mousse Souple en France (EUR +0,7 million)
- (iv) des indemnisations versées par des compagnies d'assurance (EUR +0,6 million)
- (v) la reprise de provisions pour des remises dans l'activité de literie (EUR +1,3 million)
- (vi) la reprise d'une provision pour des passifs au titre des pensions (EUR 2,3 millions)
- (vii) la refacturation de services et de biens, et les revenus locatifs (EUR +0,3 million)
- (viii) la rémunération pour divers projets achevés prématurément (EUR +0,3 million)

En 2010, ce poste "Autre" s'expliquait en grande partie par:

- (i) l'extourne d'une provision (EUR +4,4 millions) en relation avec les obligations de vente contractuelles envers BASF dans le cadre du portefeuille clients vendu (cf. « Automobile – cession dans Exteriors fin 2008 »);
- (ii) l'extourne de provisions pour rabais dans l'activité Literie (EUR +2,9 millions);
- (iii) les frais d'honoraires juridiques (EUR -1,9 million) dans le cadre de l'enquête antitrust menée par la CE;
- (iv) la perte de l'acompte versé pour l'acquisition d'un terrain à Alzhira (EUR -0,7 million) dans la perspective d'un éventuel investissement en Espagne (Mousse Souple). Ce projet a été abandonné dans l'intervalle;
- (v) les compensations perçues (EUR +1,1 million) pour différents projets abandonnés prématûrement par le client dans le secteur Automobile (Interiors – Allemagne);

- (vi) le produit du projet de développement pour Saab (Automobile – Interiors – Allemagne) (EUR +1,5 million);
- (vii) la régularisation d'une taxe professionnelle en France (EUR +0,7 million);
- (viii) l'extourne d'une provision (EUR +0,5 million) liée à des obligations en matière de pension relatives à la transaction Splifar-GMS (Automobile) de 2009;
- (ix) une provision supplémentaire (EUR -0,5 million) pour risques environnementaux à Tertre (Belgique);
- (x) l'extourne d'un excédant de provisions d'honoraires juridiques transférés (EUR +0,5 million) dans le cadre de la procédure Chapter 11 chez RINA (Automobile – Interiors – États-Unis);
- (xi) la refacturation de services et biens et de loyers (EUR +1,4 million).

#### II.4.2. Résultat opérationnel avant intérêts et impôts (EBIT)

Groupe Recticel	2011		2010	
Chiffre d'affaires	1 378 122	100%	1 348 430	100%
Achats et variations de stocks	(741 353)	-53,8%	(698 436)	-51,8%
Autres biens et services	(243 465)	-17,7%	(242 042)	-17,9%
Rémunérations, charges sociales et pensions	(333 505)	-24,2%	(334 053)	-24,8%
Amortissements d'actifs immobilisés	(40 455)	-2,9%	(43 964)	-3,3%
Pertes de valeur sur actifs immobilisés	(5 260)	-0,4%	(10 800)	-0,8%
Réduction de valeur sur stocks et créances	328	0,0%	(59)	0,0%
Autres dépréciations	(1 049)	-0,1%	(1 157)	-0,1%
Provisions	1 239	0,1%	(15 661)	-1,2%
Résultat sur les opérations des autres participations	23	0,0%	286	0,0%
Réévaluation de la juste valeur d'immeubles de placement	2 800	0,2%	0	0,0%
Gain réalisé sur investissement financier	1 293	0,1%	0	0,0%
Autres produits et charges	21 982	1,6%	22 971	1,7%
Résultat des sociétés mise en équivalence	1 741	0,1%	935	0,1%
Résultat de participations disponibles à la vente	(406)	0,0%	1 164	0,1%
<b>EBIT</b>	<b>42 035</b>	<b>3,1%</b>	<b>27 614</b>	<b>2,0%</b>

#### II.4.3. Résultat des participations

Groupe Recticel	2011		2010	
(Perte de valeur) / Reprise de perte de valeur sur participations disponibles à la vente	(406)		7	
Dividendes reçus	0		1 157	
<b>Total</b>	<b>(406)</b>		<b>1 164</b>	

## II.4.4. Résultat financier

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	2011	2010
Intérêts sur emprunts obligataires et similaires	( 2 433)	( 2 088)
Intérêts sur locations-financement	( 868)	( 1 012)
Intérêts sur dettes à long terme envers des établissements de crédits	( 4 458)	( 3 480)
Intérêts sur dettes à court terme envers des établissements de crédits	( 1 928)	( 1 570)
Autres charges d'intérêts sur engagements à long terme	( 115)	( 117)
Autres charges d'intérêts sur engagements à court terme	( 271)	( 76)
Charges d'intérêts nettes sur Interest Rate Swaps	( 2 757)	( 3 531)
Charges d'intérêts nettes sur swaps de devises	( 472)	0
<b>Total des charges d'intérêts</b>	<b>( 13 302)</b>	<b>( 11 874)</b>
Revenus d'intérêts sur dépôts bancaires	170	140
Revenus d'intérêts sur créances financières	207	357
<b>Revenus d'intérêts sur dépôts bancaires et créances financières</b>	<b>377</b>	<b>497</b>
Charges d'intérêts sur autres dettes financières	( 443)	( 468)
Revenus d'intérêts sur autres créances financières	98	74
<b>Total autres revenus et charges</b>	<b>( 345)</b>	<b>( 394)</b>
<b>Total revenus (charges) d'intérêts</b>	<b>( 13 270)</b>	<b>( 11 771)</b>
<b>Résultats de change <sup>(1)</sup></b>	<b>( 799)</b>	<b>( 2 810)</b>
Primes sur contrats "CAP/Floor"	( 85)	( 87)
Primes sur options put/call	( 250)	( 149)
<b>Résultats sur instruments financiers</b>	<b>( 335)</b>	<b>( 236)</b>
Coût d'intérêts sur provisions pour avantages au personnel et autres dettes	( 2 111)	( 2 382)
Escompte d'intérêts pour autres provisions	( 187)	0
Escompte d'intérêts sur créances à long terme	8	73
<b>Intérêts sur provisions pour avantages au personnel et autres dettes</b>	<b>( 2 290)</b>	<b>( 2 309)</b>
Autres résultats financiers	10	31
<b>Résultats financiers</b>	<b>( 16 684)</b>	<b>( 17 095)</b>

<sup>(1)</sup> En 2010, les différences de change comprennent des charges non-cash de l'impact sur les réserves associées aux couvertures de change, suite à la liquidation de l'entité juridique américaine RUS Inc. (EUR -6,0 millions)

## II.4.5. Impôts sur le résultat

### 1. Charges d'impôts sur le résultat

			en milliers d'EUR	
Groupe Recticel	2011	2010		
<b>Comptabilisé dans le compte de résultat</b>				
Impôts courants:				
National	(5)	(7)		
Etranger	(1 567)	(7 697)		
<b>Total impôts courants</b>	<b>(1 572)</b>	<b>(7 704)</b>		
Impôts différés				
(Sous-) / Sur-estimations des exercices précédents	(2 123)	(1 583)		
Mouvements des différences temporelles	(7 718)	(19 161)		
Utilisation des pertes des exercices précédents	(5 646)	(9 990)		
Impôts différés sur les pertes de l'exercice et pertes précédentes non reconnues dans le passé	9 126	42 545		
<b>Total impôts différés</b>	<b>(6 361)</b>	<b>11 811</b>		
<b>Total global</b>	<b>(7 933)</b>	<b>4 107</b>		
Groupe Recticel	2011	2010		
<b>Réconciliation du taux d'imposition effectif</b>				
Résultat avant impôts	25 352	10 519		
Moins revenus des entreprises associées	(1 741)	(935)		
<b>Résultat avant impôts et avant revenus des entreprises associées</b>	<b>23 611</b>	<b>9 584</b>		
<b>Impôts sur le résultat calculé au taux de 33,99%</b>	<b>(8 025)</b>	<b>33,99%</b>	<b>(3 258)</b>	<b>33,99%</b>
Impact fiscal des dépenses non-déductibles				
Amortissement du goodwill et des immobilisations incorporelles non-déductibles	0	0,00%	(38)	-0,40%
Charges non-déductibles fiscalement	(4 517)	-19,13%	(19 829)	-206,90%
Autres	(238)	-1,01%	(508)	-5,30%
Impact fiscal des revenus non imposables				
Dividendes non-taxables résultant d'investissement dans des entreprises non-consolidées	0	0,00%	0	0,00%
Produits financiers et autres produits non-taxables	12 315	52,16%	17 408	181,64%
Autres	641	2,71%	650	6,78%
Impact impôts différés sur liquidation <sup>(1)</sup>	0	0,00%	36 594	381,82%
Impact impôts différés résultant de changements des taux d'imposition	(885)	-3,75%	56	0,58%
Impact fiscal d'ajustements d'impôts courants et différés relatifs aux années antérieures	(2 123)	-8,99%	(1 583)	-16,52%
Effet de taux d'impôt différents de filiales opérant dans d'autres juridictions	505	2,14%	(371)	-3,87%
Impact fiscal de l'utilisation de pertes non reconnues précédemment	0	0,00%	0	0,00%
Extinction d'impôts différés après fusion/contrôle fiscal	0	0,00%	0	0,00%
Impact fiscal de la déduction d'intérêts notionnels	4 296	18,19%	4 734	49,39%
Réduction de valeur sur des actifs d'impôts différés et actifs fiscaux non reconnus <sup>(1)</sup>	(9 902)	-41,94%	(29 748)	-310,39%
<b>Charges d'impôts et taux d'imposition effectif de l'exercice</b>	<b>(7 933)</b>	<b>-33,60%</b>	<b>4 107</b>	<b>42,85%</b>
Groupe Recticel	2011	2010		
<b>Impôts différés comptabilisés directement dans les capitaux propres</b>				
Effets des variations de taux de change	21	(173)		
Sur la partie effective des changements de la juste valeur dans les couvertures	470	104		
<b>Total</b>	<b>491</b>	<b>(69)</b>		

<sup>(1)</sup> Recticel a finalisé en 2010 la liquidation de RUS (Recticel US). Le montant maximum des futures réductions d'impôts résultant de la moins-value sur les actions RUS s'élève à EUR 52,5 millions. Dans le montant 'Réduction de valeur sur des actifs d'impôts différés et actifs fiscaux non reconnus' est inclus la reconnaissance de EUR 6,5 millions, ce qui augmente le montant reconnus suite à la liquidation de RUS de EUR 36,6 millions en 2010 à EUR 43,1 millions en 2011.

## 2. Impôts différés

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2011		31 DÉC 2010	
	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS
<b>Impôts différés reconnus</b>				
Immobilisations incorporelles	7 751	(2 598)	5 273	(3 899)
Immobilisations corporelles	24 337	(25 781)	21 490	(23 040)
Autres placements	263	(455)	268	(274)
Stocks	572	(29)	448	(1 070)
Créances	1 411	(2 411)	1 658	(2 239)
Couvertures (moyens propres)	2 320	0	1 850	0
Valeur réelle sur couverture pour trading et economic hedge	23	0	27	0
Autres actifs circulants	1 208	(156)	678	(149)
Avantages au personnel	4 319	(626)	3 589	(421)
Autres provisions	7 584	(5 766)	9 958	(5 462)
Autres passifs	2 515	(3 636)	2 131	(2 796)
Déduction d'intérêts notionnels	12 877	0	11 585	0
Pertes fiscales / Crédits d'impôts	184 979	0	183 773	0
<b>Total</b>	<b>250 160</b>	<b>(41 458)</b>	<b>242 728</b>	<b>(39 350)</b>
Réduction de valeur sur actifs d'impôts différés <sup>(1)</sup>	(167 547)	0	(156 439)	0
Compensation <sup>(2)</sup>	(32 323)	32 323	(30 550)	30 550
<b>Total (tel que repris dans le bilan)</b>	<b>50 290</b>	<b>(9 134)</b>	<b>55 739</b>	<b>(8 800)</b>

<sup>(1)</sup> La variation de EUR 11,1 millions (EUR 167,5 millions moins EUR 156,4 millions moins EUR 122,0 millions) est principalement expliquée par une réduction de valeur sur actifs d'impôts différés pour EUR 16,4 millions (en Allemagne, Espagne, Royaume-Uni et la République Tchèque), par la reconnaissance d'une reprise de réduction de valeur sur actifs d'impôts différés pour EUR 6,5 millions et l'impact d'un écart de change de EUR -1,2 million.

<sup>(2)</sup> Selon IAS 12 (Impôts sur le revenu), les actifs et passifs d'impôts différés doivent, sous certaines conditions, être compensés lorsqu'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale.

Les pertes fiscales reportées ventilées selon leur date d'expiration s'établissent comme suit:

en milliers d'EUR

	2011	2010
Dans l'année	350	0
Dans les 2 ans	2 820	360
Dans les 3 ans	4 074	2 902
Dans les 4 ans	6 531	3 276
Dans les 5 ans ou plus	259 193	247 688
Non limitées dans le temps	387 485	397 071
<b>Total</b>	<b>660 453</b>	<b>651 297</b>

Les impôts différés actifs non reconnus par le Groupe s'appliquent au 31 décembre 2011 aux éléments suivants:

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	POTENTIEL IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS TOTAL	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS RECONNUS	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS NON RECONNUS	VALEUR BRUTE DE PERTES FISCALES NON RECONNUES
Pertes fiscales reportées (*)	184 979	61 028	123 951	428 408
Déductions d'intérêts notionnels (*)	12 877	34	12 843	37 784
Immobilisations corporelles	24 337	5 701	18 635	57 994
Avantages au personnel	4 319	1 179	3 140	10 344
Autres provisions	7 584	4 338	3 246	9 642
Autres différences temporaires	16 064	10 332	5 732	21 644
<b>Total (tel que repris dans le bilan)</b>	<b>250 160</b>	<b>82 613</b>	<b>167 547</b>	<b>565 817</b>

(\*) Au 31 décembre 2011, des actifs d'impôts différés et les déductions d'intérêts notionnels d'EUR 61,1 millions (2010: EUR 68,1 millions) sont comptabilisés sur un montant de pertes fiscales reportées s'élevant à EUR 660,5 millions (2010: EUR 651,3 millions). Ces actifs d'impôts différés représentent des profits fiscaux réalisables dans un avenir prévisible.

Les impôts différés actifs non reconnus par le Groupe s'appliquent au 31 décembre 2010 aux éléments suivants:

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	POTENTIEL IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS TOTAL	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS RECONNUS	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS NON RECONNUS	VALEUR BRUTE DE PERTES FISCALES NON RECONNUES
Perthes fiscales reportées (*)	183 773	67 902	115 872	397 324
Déductions d'intérêts notionnels (*)	11 585	154	11 430	33 628
Immobilisations corporelles	21 492	5 190	16 302	49 225
Avantages au personnel	3 589	1 085	2 505	7 889
Autres provisions	9 957	4 508	5 450	16 879
Autres différences temporaires	12 332	7 451	4 881	16 753
<b>Total (tel que repris dans le bilan)</b>	<b>242 728</b>	<b>86 289</b>	<b>156 439</b>	<b>521 698</b>

(\*) Au 31 décembre 2010, des actifs d'impôts différés et les déductions d'intérêts notionnels d'EUR 86,3 millions (2009: EUR 58,1 millions) sont comptabilisés sur un montant de pertes fiscales reportées s'élevant à EUR 651,3 millions (2009: EUR 529,8 millions). Ces actifs d'impôts différés représentent des profits taxables réalisables dans un avenir prévisible.

## II.4.6. Dividendes

### Montants comptabilisés en rémunération des actionnaires pour l'exercice.

Dividende pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2010 de EUR 0,27 (2009: EUR 0,25) par action.

Dividende proposé pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2011 de EUR 0,28 par action, ou un total pour toutes les actions émises de EUR 8.100.807,68 (2010: EUR 7.811.493,12).

Le dividende proposé est soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale et n'a pas été comptabilisé en dettes dans les états financiers sous revue.

## II.4.7. Résultat de base par action

### Des activités poursuivies et abandonnées

Le calcul du résultat de base et dilué par action se fonde sur les données suivantes:

Groupe Recticel	2011	2010
<b>Bénéfice net (perte) de l'exercice (en milliers d'EUR)</b>	<b>17 418</b>	<b>14 439</b>
Bénéfice (perte) net des activités poursuivies	17 418	14 439
Bénéfice (perte) net des activités abandonnées	0	0
<b>Moyenne pondérée des actions en circulation</b>		
Actions ordinaires <sup>(1)</sup>	28 931 456	28 571 194
Actions VVPR <sup>(1)</sup>	0	360 263
<b>Moyenne pondérée des actions pour le résultat de base par action</b>	<b>28 931 456</b>	<b>28 931 457</b>
Actions ordinaires au 01 janvier	28 931 456	28 499 141
Actions ordinaires au 31 décembre	28 931 456	28 931 456
<b>Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation</b>		
Actions VVPR au 01 janvier	0	432 315
Actions VVPR au 31 décembre	0	0
<b>Moyenne pondérée des actions VVPR en circulation</b>	<b>0</b>	<b>360 263</b>

en EUR

Groupe Recticel	2011	2010
<b>Bénéfice (perte) de base par action</b>	<b>0,60</b>	<b>0,50</b>
Bénéfice (perte) de base par action des activités poursuivies	0,60	0,50
Bénéfice (perte) de base par action des activités abandonnées	0,00	0,00

<sup>(1)</sup> Le 29 octobre 2010 (après la fermeture des marchés boursiers), toutes les 432 315 actions VVPR ont été échangées contre un nombre identique d'actions ordinaires plus un nombre identique de strips VVPR. À partir du 1<sup>er</sup> novembre 2010, ces strips VVPR seront cotés à la NYSE Euronext (code: RECS – ISIN : BE0005639134). Les détenteurs de strips VVPR bénéficieront d'un précompte mobilier réduit de 21% sur les dividendes payés sur les actions ordinaires (au lieu d'un précompte mobilier de 25 % sur les actions ordinaires).

## II.4.8. Bénéfice dilué par action

en milliers d'EUR		
	2011	2010
<b>Bénéfice (perte) net des activités poursuivies</b>		
<b>Calcul du bénéfice (perte) dilué par action:</b>		
<b>Eléments dilutifs</b>		
Bénéfice (perte) net des activités poursuivies	17 418	14 439
Obligation convertible <sup>(2)</sup>	1 198	0
<b>Bénéfice (perte) attribuable aux détenteurs des capitaux propres ordinaires de la société-mère y compris les conversions présumées</b>	<b>18 616</b>	<b>14 439</b>
<b>Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation (actions VVPR incluses)</b>	<b>28 931 456</b>	<b>28 931 456</b>
Plans d'options sur actions - warrants <sup>(1)</sup>	461 643	397 570
Obligation convertible <sup>(2)</sup>	4 375 951	0
<b>Moyenne pondérée des actions pour le résultat dilué par action</b>	<b>33 769 050</b>	<b>29 329 026</b>
en EUR		
<b>Groupe Recticel</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Bénéfice (perte) dilué par action</b>	<b>0,55</b>	<b>0,49</b>
Bénéfice (perte) dilué par action des activités poursuivies	0,55	0,49
Bénéfice (perte) dilué par action des activités abandonnées	0,00	0,00
<b>Eléments anti-dilutifs</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Impact sur le résultat net des opérations poursuivies		
Obligation convertible <sup>(2)</sup>	0	2 183
Impact sur la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation		
Plans d'options sur actions - warrants - "out-of-the-money" (nombre) <sup>(1)</sup>	465 757	369 907
Obligation convertible (nombre) <sup>(2)</sup>	0	4 284 650

<sup>(1)</sup> Pour 2011, trois plans de warrants étaient "in-the-money", notamment le plan de 2008, celui de 2009 et le plan de décembre 2011. Ceux-ci ont été incorporés dans le calcul du bénéfice dilué par action. Les autres plans sont "out-of-the-money" et sont dès lors considérés comme anti-dilutifs. En 2010, deux plans étaient "in-the-money" (le plan de 2008 et de 2009) et étaient donc pris en compte pour le calcul du bénéfice dilué par action.

<sup>(2)</sup> Pour 2011, les actions supplémentaires potentielles provenant de l'emprunt obligataire convertible ont un effet dilutif et sont dès lors inclus dans le calcul du bénéfice dilué (perte) par action (dans l'hypothèse d'une conversion totale). Pour 2010, les actions supplémentaires potentielles provenant de l'emprunt obligataire convertible ont un effet anti-dilutif et sont dès lors exclus dans le calcul du bénéfice dilué (perte) par action (dans l'hypothèse d'une conversion totale).

## II.5. Bilan

### II.5.1. Immobilisations incorporelles

Pour l'exercice 2011:

Groupe Recticel	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT	CONCESSIONS, BREVETS ET LICENCES	CLIENTÈLE	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	en milliers d'EUR
						TOTAL
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>						
Valeur d'acquisition	20 558	40 368	13 209	708	4 158	<b>79 001</b>
Amortissements cumulés	(19 320)	(28 800)	(9 996)	(384)		<b>(58 500)</b>
Pertes de valeur cumulées	0	(6 345)	0	0	(849)	<b>(7 194)</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>1 238</b>	<b>5 223</b>	<b>3 213</b>	<b>324</b>	<b>3 309</b>	<b>13 307</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>						
Variation de périmètre	0	4	0	0	0	<b>4</b>
Acquisitions	0	239	42	0	733	<b>1 014</b> <sup>(1)</sup>
Production en interne	0	47	0	0	1 855	<b>1 902</b> <sup>(1)</sup>
Pertes de valeur	(43)	2	0	0	0	<b>(41)</b>
Charges d'amortissements	(516)	(2 351)	(755)	(73)	0	<b>(3 695)</b>
Cessions et désaffectations	0	0	0	0	(38)	<b>(38)</b> <sup>(2)</sup>
Transferts	235	2 513	0	64	(2 723)	<b>89</b>
Ecarts de conversion	(19)	13	42	1	1	<b>38</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>895</b>	<b>5 690</b>	<b>2 542</b>	<b>316</b>	<b>3 137</b>	<b>12 580</b>
Valeur d'acquisition	19 334	41 791	13 068	768	3 984	<b>78 945</b>
Amortissements cumulés	(18 398)	(29 791)	(10 526)	(452)	0	<b>(59 167)</b>
Pertes de valeur cumulées	(41)	(6 310)	0	0	(847)	<b>(7 198)</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>895</b>	<b>5 690</b>	<b>2 542</b>	<b>316</b>	<b>3 137</b>	<b>12 580</b>
Durée d'utilité (en années)	3-5	3-10	5-10	5 maximum	n.a.	
<b>Acquisitions</b>		<b>Cessions</b>				
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations incorporelles	(1 030)	Encaissement sur cessions d'immobilisations incorporelles				
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(1 886)	Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement				
Total acquisitions immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	(2 916)	Total cessions immobilisations incorporelles <sup>(2)</sup>				

Pour l'exercice 2010:

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT	CONCESSIONS, BREVETS ET LICENCES	CLIENTÈLE	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	TOTAL
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>						
Valeur d'acquisition	19 488	38 889	12 873	740	3 040	<b>75 030</b>
Amortissements cumulés	(17 850)	(26 164)	(8 936)	(441)	0	<b>(53 391)</b>
Pertes de valeur cumulées	0	(6 489)	0	0	(849)	<b>(7 338)</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>1 638</b>	<b>6 236</b>	<b>3 937</b>	<b>299</b>	<b>2 191</b>	<b>14 301</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>						
Variation de périmètre	0	(2)	0	0	0	<b>(2)</b>
Acquisitions	0	223	192	0	710	<b>1 125</b> <sup>(1)</sup>
Production en interne	11	43	0	0	2 004	<b>2 058</b> <sup>(1)</sup>
Pertes de valeur	0	(91)	0	0	0	<b>(91)</b>
Charges d'amortissements	(848)	(2 310)	(981)	(45)	0	<b>(4 184)</b>
Cessions et désaffections	0	(1)	0	0	(234)	<b>(235)</b> <sup>(2)</sup>
Transferts	371	924	0	30	(1 388)	<b>(63)</b>
Ecarts de conversion	66	201	65	40	26	<b>398</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>1 238</b>	<b>5 223</b>	<b>3 213</b>	<b>324</b>	<b>3 309</b>	<b>13 307</b>
Valeur d'acquisition	20 558	40 368	13 209	708	4 158	<b>79 001</b>
Amortissements cumulés	(19 320)	(28 800)	(9 996)	(384)		<b>(58 500)</b>
Pertes de valeur cumulées	0	(6 345)	0	0	(849)	<b>(7 194)</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>1 238</b>	<b>5 223</b>	<b>3 213</b>	<b>324</b>	<b>3 309</b>	<b>13 307</b>
Durée d'utilité (en années)	3-5	3-10	5-10	5 maximum	n.a.	
<b>Acquisitions</b>						
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations incorporelles	(3 436)					
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	253					
Total acquisitions immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	(3 183)					
<b>Cessions</b>						
Encaissement sur cessions d'immobilisations incorporelles					268	
Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement					(33)	
Total cessions immobilisations incorporelles <sup>(2)</sup>					235	

Les immobilisations incorporelles répondant à la définition d'IAS 38 – Immobilisations incorporelles sont comptabilisées dans la mesure où des avantages économiques futurs sont probables.

Dans la mesure où le montant recouvrable des immobilisations incorporelles (c.-à-d. le montant le plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation continue de ces immobilisations et de leur sortie) est inférieur à leur valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée conformément à IAS 36 – Dépréciation d'actifs.

Le montant recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie (Cash Generating Unit) est en principe déterminé sur base de la valeur d'entreprise. Pour certains actifs nettement identifiés, le "prix de vente net" en vertu d'un accord de vente contraignant conclu dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes peut néanmoins être utilisé comme base pour déterminer la valeur recouvrable d'un actif.

La méthode de la valeur d'entreprise implique des projections de flux de trésorerie résultant des budgets financiers approuvés par la direction et couvrant une période de trois ans. Les flux de trésorerie au-delà des trois ans sont extrapolés à l'aide de l'estimation la plus appropriée du taux de croissance qui n'excède pas le taux de croissance moyen à long terme du secteur dans lequel l'unité génératrice de trésorerie est active.

La direction fixe ses hypothèses (prix, volumes et rendements) sur base des performances passées et du développement attendu du

marché. Les taux de croissance moyens pondérés utilisés sont en ligne avec les prévisions données dans les rapports du secteur. Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le coût estimé moyen pondéré du capital du Groupe et reflète les estimations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques pour lesquels les flux de trésorerie n'ont pas été ajustés. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Chaque année, les immobilisations incorporelles sont soumises à une analyse des pertes de valeur. Cette analyse peut s'effectuer plus fréquemment si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur. Pour les principales hypothèses et constatations ainsi que pour l'analyse de sensibilité, nous renvoyons à l'annexe II.1.5. («Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude»).

En 2011, le total des immobilisations incorporelles acquises et la production en interne s'élève à EUR 2,9 millions (EUR 3,2 millions pour l'exercice précédent). Les investissements en immobilisations incorporelles effectués en 2011 portent sur le poste «immobilisations en cours et acomptes versés» liées aux nouveaux développements et aux nouvelles licences pour le roll-out de la plate-forme informatique SAP (EUR 2,6 million).

En décembre 2011, Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu un nouvel accord de facilité de crédit commun ("club deal") pour un montant total de EUR 175 millions. Dans le cadre de ce "club deal", Recticel SA et/ou ses filiales ont donné en garantie leurs marques et brevets principaux aux banques pour un montant total de EUR 175 millions augmenté des intérêts et autres charges.

## II.5.2. Goodwill

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		31 DÉC 11	31 DÉC 10
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>			
Valeur d'acquisition		49 882	48 762
Pertes de valeur cumulées		(15 517)	(15 451)
<b>Valeur nette</b>		<b>34 365</b>	<b>33 311</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>			
Acquisitions et variations du périmètre de consolidation		539	0
Pertes de valeur *		(539)	0
Cessions et sorties du périmètre de consolidation		0	(219)
Ecarts de conversion		323	1 273
<b>A la fin de l'exercice</b>		<b>34 688</b>	<b>34 365</b>
Valeur d'acquisition		49 443	49 882
Pertes de valeur cumulées		(14 755)	(15 517)
<b>Valeur nette</b>		<b>34 688</b>	<b>34 365</b>

\* Voir annexe II.1.5.1. Pertes de valeur sur goodwill, immobilisations incorporelles et corporelles.

L'allocation du goodwill par secteur d'activités se ventile comme suit:

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		2011	2010
Eurofoam		482	509
Allemagne		808	806
Pays-Bas		253	253
Scandinavie		5 922	5 904
Royaume-Uni		4 388	4 258
<b>Mousse Souple</b>		<b>11 853</b>	<b>11 730</b>
Allemagne		2 761	2 761
Suisse		6 284	6 114
Belgique		845	845
Autriche		941	941
<b>Literie</b>		<b>10 831</b>	<b>10 661</b>
Kingspan Tarec Industrial Insulation		413	412
Belgique		1 619	1 619
Royaume-Uni		994	965
<b>Isolation</b>		<b>3 026</b>	<b>2 996</b>
Proseat		8 978	8 978
<b>Automobile</b>		<b>8 978</b>	<b>8 978</b>
<b>Total goodwill</b>		<b>34 688</b>	<b>34 365</b>

La valeur comptable du goodwill acquis dans des regroupements d'entreprises est affectée à chaque unité génératrice de trésorerie ou au plus petit groupe d'unités génératrices de trésorerie conformément à IAS 36.

La méthode de la valeur d'entreprise implique des projections de flux de trésorerie résultant du budget financier approuvé par la direction et couvrant une période de trois ans. Les flux de trésorerie au-delà des trois ans sont extrapolés à l'aide de l'estimation la plus appropriée du taux de croissance qui n'excède pas le taux de croissance moyen à long terme de l'activité dans laquelle l'unité génératrice de trésorerie est active.

La direction fixe ses hypothèses (prix, volumes et rendements) sur base des performances passées et du développement attendu du marché. Les taux de croissance moyens pondérés utilisés sont en

ligne avec les prévisions données dans les rapports industriels. Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le coût estimé moyen pondéré du capital du Groupe et reflète les estimations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques pour lesquels les flux de trésorerie n'ont pas été ajustés. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Chaque année, le goodwill est soumis à une analyse des pertes de valeur. Cette analyse peut s'effectuer plus fréquemment si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur. Pour les principales hypothèses et constatations ainsi que pour l'analyse de sensibilité, nous renvoyons à l'annexe II.1.5. («Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude»).

### II.5.3. Immobilisations corporelles

Pour l'exercice 2011:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR						
	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE	MOBILIER ET MATERIEL ROULANT	LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	TOTAL
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>							
Valeur d'acquisition	209 241	623 730	33 822	27 560	3 611	21 239	<b>919 203</b>
Amortissements cumulés	(113 085)	(457 807)	(30 273)	(11 375)	(2 980)	72	<b>(615 448)</b>
Pertes de valeur cumulées	(3 019)	(29 049)	(65)	(371)	(5)	(267)	<b>(32 776)</b>
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>93 137</b>	<b>136 874</b>	<b>3 484</b>	<b>15 814</b>	<b>626</b>	<b>21 044</b>	<b>270 979</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>							
Variation de périmètre	3	87	34	26	10	5	<b>165</b>
Acquisitions (production en interne incluse)	1 481	8 932	2 057	82	38	17 834	<b>30 424</b> <sup>(1)</sup>
Pertes de valeur	(11)	(4 375)	(58)	0	0	(236)	<b>(4 680)</b>
Charges d'amortissements	(6 005)	(27 466)	(1 552)	(1 605)	(132)	0	<b>(36 760)</b>
Cessions et désaffections	(1 023)	(1 096)	(25)	(3)	0	(123)	<b>(2 270)</b> <sup>(2)</sup>
Transferts	2 189	17 654	736	(140)	3 711	(24 693)	<b>(543)</b>
Ecarts de conversion	(853)	(957)	(43)	(22)	(3)	(90)	<b>(1 968)</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>88 918</b>	<b>129 653</b>	<b>4 633</b>	<b>14 152</b>	<b>4 250</b>	<b>13 741</b>	<b>255 347</b>
Valeur d'acquisition	201 237	632 866	31 837	27 346	7 151	13 942	<b>914 379</b>
Amortissements cumulés	(111 453)	(477 999)	(27 112)	(12 881)	(2 901)	163	<b>(632 183)</b>
Pertes de valeur cumulées	(866)	(25 214)	(92)	(313)	0	(364)	<b>(26 849)</b>
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice</b>	<b>88 918</b>	<b>129 653</b>	<b>4 633</b>	<b>14 152</b>	<b>4 250</b>	<b>13 741</b>	<b>255 347</b>
<b>Acquisitions</b>				<b>Cessions</b>			
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(23 729)			Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles			4 941
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(6 695)			Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement			(2 671)
Total acquisitions immobilisations corporelles <sup>(1)</sup>	(30 424)			Total cessions immobilisations corporelles <sup>(2)</sup>			2 270

Pour l'exercice 2010:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR						
	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE	MOBILIER ET MATERIEL ROULANT	LOCATION-FINANCEMENT	AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS	TOTAL
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>							
Valeur d'acquisition	204 118	592 001	33 114	31 314	4 700	24 882	<b>890 129</b>
Amortissements cumulés	(103 937)	(417 236)	(29 862)	(12 160)	(3 778)	(3 122)	<b>(570 095)</b>
Pertes de valeur cumulées	(601)	(28 192)	(136)	(429)	0	(3 887)	<b>(33 245)</b>
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>99 580</b>	<b>146 573</b>	<b>3 116</b>	<b>18 725</b>	<b>922</b>	<b>17 873</b>	<b>286 789</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>							
Variation de périmètre	0	(155)	22	0	0	0	<b>(133)</b>
Acquisitions (production en interne incluse)	319	7 503	1 051	121	204	22 794	<b>31 992</b> <sup>(1)</sup>
Pertes de valeur	(2 835)	(7 708)	(5)	0	(5)	(156)	<b>(10 709)</b>
Charges d'amortissements	(6 169)	(30 436)	(1 293)	(1 795)	(83)	(4)	<b>(39 780)</b>
Cessions et désaffections	(3)	(450)	(11)	(1 072)	0	(65)	<b>(1 601)</b> <sup>(2)</sup>
Transferts	1 393	18 423	544	(175)	(422)	(19 710)	<b>53</b>
Ecarts de conversion	852	3 124	60	10	10	312	<b>4 368</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>93 137</b>	<b>136 874</b>	<b>3 484</b>	<b>15 814</b>	<b>626</b>	<b>21 044</b>	<b>270 979</b>
Valeur d'acquisition	209 241	623 730	33 822	27 560	3 611	21 239	<b>919 203</b>
Amortissements cumulés	(113 085)	(457 807)	(30 273)	(11 375)	(2 980)	72	<b>(615 448)</b>
Pertes de valeur cumulées	(3 019)	(29 049)	(65)	(371)	(5)	(267)	<b>(32 776)</b>
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice</b>	<b>93 137</b>	<b>136 874</b>	<b>3 484</b>	<b>15 814</b>	<b>626</b>	<b>21 044</b>	<b>270 979</b>
<b>Acquisitions</b>				<b>Disposals</b>			
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(26 646)			Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles			2 105
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(5 346)			Cessions reportées dans le besoin en fonds de roulement			(504)
Total acquisitions immobilisations corporelles <sup>(1)</sup>	(31 992)			Total cessions immobilisations corporelles <sup>(2)</sup>			1 601

Le total des immobilisations corporelles acquises s'élève à EUR30,4 millions (EUR 32,0 millions pour l'exercice précédent).

Au 31 décembre 2010, le Groupe avait conclu des contrats pour l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de EUR 3,7 millions.

Au 31 décembre 2011, le Groupe avait conclu des contrats pour l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de EUR 6,8 millions.

Les **immobilisations corporelles** sont soumises à l'application des dispositions relatives aux dépréciations (IAS 36) et à la durée d'utilité des composantes significatives des actifs (IAS 16). Conformément à IFRS 1, il a été fait usage, pour certains actifs tels que les terrains et les constructions, de la possibilité d'utiliser leur juste valeur (valeur de marché) comme coût estimé.

La révision de la durée d'utilité de certaines composantes significatives s'appuie sur une étude industrielle confirmée par la réalité économique et la pratique de sociétés du même secteur qui présentent des états financiers IFRS.

Conformément à IAS 20 (Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique), les subventions d'investissement, qui étaient portées en capitaux propres suivant les normes belges, ont été déduites de la valeur comptable des actifs pour lesquels ces subsides ont été obtenus.

La méthode de la valeur d'entreprise implique des projections de flux de trésorerie résultant du budget financier approuvé par la direction et couvrant une période de trois ans. Les flux de trésorerie au-delà des trois ans sont extrapolés à l'aide de l'estimation la plus appropriée du taux de croissance qui n'excède pas le taux de croissance moyen à long terme du secteur dans lequel l'unité génératrice de trésorerie est active.

La direction fixe ses hypothèses (prix, volumes et rendements) sur base des performances passées et du développement attendu du marché. Les taux de croissance moyens pondérés utilisés sont en ligne avec les prévisions données dans les rapports du secteur. Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le coût estimé moyen pondéré du capital du Groupe et reflète les estimations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques pour lesquels les flux de trésorerie n'ont pas été ajustés. Un taux d'escompte de 8% est appliqué dans les calculs.

Les immobilisations corporelles sont soumises à une analyse des pertes de valeur si des éléments indiquent que ces postes doivent subir une perte de valeur. Pour les principales hypothèses et constatations ainsi que pour l'analyse de sensibilité, nous renvoyons à l'annexe II.1.5. («Considérations comptables critiques et importantes sources d'incertitude»).

Suite à cette analyse, des dépréciations (pertes de valeur) à hauteur de EUR -4,7 millions (en 2010: EUR -10,8 millions) ont été comptabilisées en 2011. Elles concernent principalement: EUR -3,4 millions pour la branche Automobile (en 2010: EUR -4,6 millions) et EUR -1,3 millions en Mousse Souple (en 2010: EUR -6,1 millions).

Comme cela a déjà été mentionné sous «Immobilisations incorporelles», Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en décembre 2011 un nouvel accord de facilité de crédit commun ("club deal") pour un montant total de EUR 175 millions. Dans le cadre de ce "club deal", Recticel SA et/ou ses filiales ont donné en garantie leurs sites de production en Belgique, en Allemagne, en France, aux Pays-Bas et en Suède aux banques pour un montant total de EUR 175 millions augmenté des intérêts et autres charges.

## II.5.4. Actifs en location-financement

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Terrains et constructions - Valeur d'acquisition	25 374	25 447
Terrains et constructions - Amortissements	(11 520)	(10 077)
Terrains et constructions - Pertes de valeur	(313)	(371)
<b>Total terrains et constructions</b>	<b>13 541</b>	<b>14 999</b>
Installations, machines et outillage - Valeur d'acquisition	1 528	1 538
Installations, machines et outillage - Amortissements	(1 059)	(900)
Installations, machines et outillage - Pertes de valeur	0	0
<b>Total installations, machines et outillage</b>	<b>469</b>	<b>638</b>
Mobilier et matériel roulant - Valeur d'acquisition	444	575
Mobilier et matériel roulant - Amortissements	(302)	(398)
Mobilier et matériel roulant - Pertes de valeur	0	0
<b>Total mobilier et matériel roulant</b>	<b>142</b>	<b>177</b>
<b>Total location-financement</b>	<b>14 152</b>	<b>15 814</b>
Actifs en location-financement - Valeur d'acquisition	27 346	27 560
Actifs en location-financement - Amortissements	(12 881)	(11 375)
Actifs en location-financement - Pertes de valeur	(313)	(371)
<b>Total actifs en location-financement</b>	<b>14 152</b>	<b>15 814</b>

## II.5.5. Immeubles de placement

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>		
Valeur d'acquisition	1 017	1 017
Amortissements cumulés	(121)	(121)
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>896</b>	<b>896</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>		
Acquisitions	0	0
Charges d'amortissements	0	0
Cessions et désaffections	(365)	0
Réévaluation	2 800	0
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice</b>	<b>3 331</b>	<b>896</b>
Valeur d'acquisition	3 429	1 017
Amortissements cumulés	(98)	(121)
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>3 331</b>	<b>896</b>

Cette section concerne 31,36 hectares de terrains industriels et agricoles à Balen et Lommel (Belgique).

Sur ces terrains, 7,35 hectares de terrains industriels sont soumis à un bail à long terme (jusqu'en 2039) conclu avec Ajinomoto Omnichem SA/NV, à Balen.

5,58 hectares de terrains industriels sont occupés par le dépôt permanent provenant du nettoyage de l'ensemble du site, réalisé entre 2001 et 2006, ainsi que par des routes privées, etc.

Durant l'année 2010, 15 ha de terrains industriels et 5 ha de terrains agricoles ont été vendus à la ville de Lommel.

Environ 17,78 hectares de terrains industriels à Balen et 0,63 hectares de terrains agricoles à Lommel sont en vente. Sur la base d'un rapport d'évaluation mis à jour à la fin 2011, la valeur de ces terrains mis en vente a été estimée à la valeur de marché, provoquant ainsi une augmentation de la juste valeur de EUR 2,8 millions.

### III.5.6. Filiales, coentreprises et entreprises associées

Sauf indication contraire, les pourcentages de participation ci-dessous correspondent aux pourcentages de droits de vote.

#### 1. FILIALES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

			% de participation	
			2011	2010
<b>Autriche</b>				
Sembella GmbH	Aderstrasse 35 - 4850 Timelkam		100,00	100,00
<b>Belgique</b>				
s.c. sous forme de s.a. Bâlim 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
<b>Chine</b>				
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	100,00
<b>République tchèque</b>				
RAI Most s.r.o.	Moskevska 3055 - Most		100,00	100,00
Recticel Czech Automotive s.r.o.	Chuderice-Osada 144 - 418,25 Bilina		100,00	100,00
Recticel Interiors CZ s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav		100,00	100,00
<b>Estonie</b>				
Recticel ou	Pune Tee 22 - 12015 Tallin		100,00	100,00
<b>Finlande</b>				
Recticel oy	Nevantie 2, 45100 Kouvola		100,00	100,00
<b>France</b>				
Lebed s.a.s.	Zone d'activité de l'Allmend - Boite postale 34 - 68290 Masevaux		-	100 (f)
Promousse s.a.s.	Rue des Canonniers 48, 59000 Lille		-	100 (f)
Recticel s.a.s.	7, rue du Fossé blanc, bâtiment C2 - 92622 Gennevilliers		100,00	100,00
<b>Allemagne</b>				
J.R. Interiors GmbH & Co. KG	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		-	(a)
J.R. Interiors Verwaltungs GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		-	100,00
Recticel Automobilsysteme GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		100,00	100,00
Recticel Beteiligungsmanagement GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		100,00	100,00
Recticel Dämmssysteme GmbH	Hagenauer Strasse 42 - 65203 Wiesbaden		100,00	100,00
Recticel Deutschland Beteiligungs GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		100,00	100,00
Recticel Grundstücksverwaltung GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		100,00	100,00
Recticel GuKoTech GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		0 (g)	100,00
Recticel Handel GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach		100,00	100,00
Recticel Schlafkomfort GmbH	Schlaraaffiastrasse 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 Bifg 1 - 79650 Schopfheim		-	- (b)
<b>Grèce</b>				
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica		100,00 (h)	50,00 (PM)
<b>Luxembourg</b>				
Recticel RE s.a.	23, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg		100,00	100,00
Recticel Luxembourg s.a.	23, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg		100 (i)	-
Rec 2 RE s.a.	534, rue de Neudorf, L - 2220 Luxembourg		100 (i)	-
<b>Maroc</b>				
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger		100,00	100,00 (NC)

## 1. FILIALES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

			% de participation	
			2011	2010
<b>Pays-Bas</b>				
Akoestikon Geluidisolatie B.V.	Fahrenheitbaan, 4c - 3439 MD Nieuwegein		100,00	100,00
Enipur BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		100,00 (GM) (j)	50,00 (PM)
Recticel B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		100,00	100,00
Recticel Bedding B.V.	Paderbornstraat 2 - 7418 BP Deventer		-	- (c)
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	100,00
<b>Norvège</b>				
Westnofa Industrier AS	Øysand - 7224 Mehus		100,00	100,00
<b>Pologne</b>				
Recticel Komfort Snu Sp. z o.o.	Ul. Graniczna 60, 93-428 Łódź		100,00	100,00
Recticel Izolacje Sp. z o.o.	ul. Lwowska, 19 - PL 00660 Warschau		100,00 (GM)	100 (NC)
<b>Roumanie</b>				
Recticel Bedding Romania s.r.l.	Miercurea Sibiului, DN1, FN, ground floor room 2 3933 Sibiu County		100,00	100,00
<b>Suède</b>				
AB B. Åkesson & Co	Tandstiftet 2 box 94 - 38322 Mönsterås		-	- (d)
Recticel AB	Södra Storgatan 50 b.p. 507 - 33228 Gislaved		100,00	100,00
<b>Espagne</b>				
Ingneria 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)
Transformados Ebaki s.l.	Pol.Ind. Txako, 3 - Pta. principal trasera 48480 Arrigorriaga (Vizcaya)		100,00	100,00
<b>Suisse</b>				
Recticel Bedding (Schweiz) AG	Bettenweg 12 Postfach 65 - 6233 Büron - Luzern		100,00	100,00
<b>Turquie</b>				
Recofoam Poliuretan sünger sanayi ve ticaret limited sirkati	Esentepe mylangarz Cad, 40 34870 İstanbul		100,00	100,00
Teknofoam Izolasyon Sanayi ve Ticaret a.s.	Esentepe Milangaz caddesi 40 Kartal, İstanbul		100,00 (j)	50,00 (PM)
<b>Royaume-Uni</b>				
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
<b>États-Unis</b>				
Recticel Foam Corporation Inc.	c/o Wilmington Trust Services Suite 1300 - 1105, North Market street po box 8985 - 19899 Wilmington - Delaware		- (m)	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)
The Soundcoat Company Inc.	Burt Drive 1 PO Box 25990 - NY 11729 Deer Park County of Suffolk		100,00	100,00

- (a) Fusionnée dans J.R. Interiors Verwaltung GmbH le 07 juillet 2010  
 (b) Fusionnée dans Recticel Schlafkomfort GmbH le 22 décembre 2010  
 (c) Fusionnée dans Recticel B.V. le 11 mai 2010  
 (d) Fusionnée dans Recticel AB le 31 décembre 2010  
 (e) Liquidée le 31 décembre 2010  
 (f) Sortie de la consolidation à partir du 31 décembre 2010  
 (g) Cédée en juillet 2011  
 (h) Jusqu'au 30 juin 2011 consolidée selon la méthode proportionnelle  
 (i) Acquise en novembre 2011

- (j) Jusqu'au 30 juin 2011 consolidée selon la méthode proportionnelle.  
 (k) Liquidée le 31 décembre 2011  
 (l) Cédée en novembre 2011  
 (m) Liquidée le 15 novembre 2011  
 (EM) Consolidaée selon la méthode de la mise en équivalence  
 (GM) Consolidaée par intégration globale  
 (NC) Non-consolidée  
 (PM) Consolidaée par intégration proportionnelle

## 2. COENTREPRISES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION PROPORTIONNELLE

			% de participation	
			2011	2010
<b>Autriche</b>				
Eurofoam GmbH	Greinerstrasse 70 - 4550 Kremsmünster		50,00	50,00
<b>Belgique</b>				
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
<b>République Tchèque</b>				
Proseat Mlada Boleslav s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav		51,00	51,00
<b>France</b>				
Proseat s.a.s.	Avenue de Verdun, 71, 77470 Trilport		51,00	51,00
<b>Allemagne</b>				
Eurofoam Deutschland GmbH Schaumstoffe	Hagenauer Strasse 42 - 65203 Wiesbaden		50,00	50,00
KFM-Schaumstoff GmbH	Rosenauer Strasse, 28 - 96487 Dörfls-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
<b>Grèce</b>				
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica	100,00 (GM) (h)	50,00 (PM)	
<b>Hongrie</b>				
Eurofoam Hungary Kft.	Miskolc 16 - 3792 Sajobabony		50,00	50,00
<b>Italie</b>				
Proseat s.r.l.	Piazza Meda, 5 - 20121 Milano	- (k)	50,00	
<b>Pays-Bas</b>				
Enipur BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00 (GM)	50 (PM)	
Eurofoam B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren		50,00	50,00
<b>Pologne</b>				
Eurofoam Polska Sp. z o.o.	ul Szczawińska 42 - 95-100 Zgierz		50,00	50,00
Proseat Spolka. z o.o.	ul Miedzyrzecka, 16 - 43-382, Bielsko-Biala		51,00	51,00
<b>Roumanie</b>				
Eurofoam s.r.l.	Str. Garii nr. 13 Selimbar 2428 - O.P.B C.P. 802 - Jud. Sibiu		50,00	50,00
<b>Espagne</b>				
Proseat Foam Manufacturing SLU	Carretera Navarcles s/n, Polígono Industrial Santa Ana II - Santpedor (08251 Barcelona)		51,00	51,00
<b>Turquie</b>				
Teknofoam Izolasyon Sanayi ve Ticaret a.s.	Esentepe Milangaz caddesi 40 Kartal, İstanbul	100,00 (GM) (j)	50,00 (PM)	
<b>Royaume-Uni</b>				
Kingspan Tarec Industrial Insulation Ltd.	Charlestown Works, Charlestown - SK13 8LE Glossop (Derbyshire)		50,00	50,00
Proseat LLP	Unit A, Stakehill Industrial Estate, Manchester, Lancashire		51,00	51,00

## 3. ENTREPRISES ASSOCIÉES COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

			2011	2010	% de participation
<b>Bulgarie</b>					
Eurofoam-BG o.o.d.	Raiko Aleksiev Street 40, block n° 215-3 Izgrev district, Sofia		49,76	49,76	
<b>République Tchèque</b>					
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	
Eurofoam Industry	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno		50,00 (EM)	50,00 (NC)	
<b>Italie</b>					
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	
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	
Sud Italia Poliuretani s.r.l.	Zona Industriale la Martella 75100 Matera (MT)		16,67	16,67	
<b>Lithuanie</b>					
UAB Litfoam	Radziunu Village, Alytus Region		30,00	30,00	
<b>Pologne</b>					
Caria Sp. z o.o.	ul Jagiellonska 48 - 34 - 130 Kalwaria Zebrzydowska		25,50	25,50	
Eurofoam Gdańsk Sp. z o.o.	ul. Przyrodników 23 - 80-298 Gdańsk		50,00	50,00	
Eurofoam Poznań Sp. z o.o.	ul. Gnieznińska 4 Janikowo K/Poznań - 62-006 Kobylnica		50,00	50,00	
JP Foam Manufacturing Sp.z.o.o.	al. Ujazdowskie, 51 - 00-536 Warsaw		- (I)	17,85	
PPHIU Kerkö Sp. z o.o.	Nr. 366 - 36-073 Strzelce		25,86	25,86	
<b>Roumanie</b>					
Flexi-Mob Trading s.r.l.	Interioara Street, 3 Pol. II, Inc. Federalcoop, Nr. 1, Constanta		25,00	25,00	
<b>Russie</b>					
Eurofoam Kaliningrad	Kaliningrad District, Guierwo Region, 238352 Urszakowo		50,00 (EM)	50,00 (NC)	
<b>Slovaquie</b>					
JP Foam Manufacturing sro	Námestie Republiky 26 - 98401 Lučenec		- (I)	17,85	
Poly	Dolné Rudiny 1 - SK-01001 Žilina		50,00	50,00	
<b>Serbie</b>					
Eurofoam Sunder d.o.o.	Vojvodanska Str. 127 - 21242 Budisava		50,00	50,00	
<b>Ukraine</b>					
Porolon Limited	Grodoocka 357 - 290040 - Lviv		47,50	47,50	

## 4. ENTITÉS NON-CONSOLIDÉES

Certaines filiales contrôlées à plus de 50% ne sont pas intégrées dans la consolidation car elles sont (encore) insignifiantes. Dès qu'elles auront pris une certaine ampleur, elles seront toutefois intégrées dans le périmètre de consolidation.

		% de participation	
		2011	2010
<b>Chine</b>			
Recticel Shanghai Ltd	No. 518, Fute North Road, Waigaoqiao Free Trade Zone - 200131 Shanghai	100,00	100,00
Shenyang RIS Co Ltd	No. 12, Hangtian Road, 110043 Shenyang	100,00	-
<b>République tchèque</b>			
Eurofoam Industry	ul. Hájeká 11 - 61800 Brno	50,00 (EM)	50,00 (NC)
<b>Grèce</b>			
Rectiflex e.p.e.	Oreokastro-Neochorouda Road Km. 4 Oreokastro	- (m)	25,50
<b>Inde</b>			
Recticel India Private Limited	407, Kapadia Chambers, 599 JSS Road, Princess Street, Marine Lines (East) 400002 Mumbai Maharashtra	100,00	-
<b>Japon</b>			
Inorec Japan KK	Imaika-Cho 1-36, Anjo-Shi	50,00	50,00
<b>Luxembourg</b>			
Recfin Holding S.A.	412F, route d'Esch, L-2086 Luxembourg	100,00	100,00
<b>Maroc</b>			
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger	100,00 (GM)	100,00 (NC)
<b>Moldavie</b>			
Eurofoam M srl	Independentei Street 30/4 - MD 2072 Chisinau	- (g)	25,50
<b>Pologne</b>			
Recticel Izolacje Sp. z o.o.	ul. Lwowska, 19 - PL 00660 Warschau	100,00 (GM)	100 (NC)
<b>Roumanie</b>			
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
<b>Fédération de Russie</b>			
Eurofoam Kaliningrad	Kaliningrad District, Guierwo Region, 238352 Uszakowo	50,00 (EM)	50,00 (NC)
Proseat LLC	Domodedovskoye shosse 1/1, Podolsky district, Moskow Region, 142116 Selkhoztekhnica	51,00	51,00
<b>Suède</b>			
Nordflex A.B.	Box 507 - 33200 Gislaved	100,00	100,00
<b>Suisse</b>			
Prefoam AG	c/o KPMG Private Steinengraben, 5 - 4003 Basel	50,00	50,00
<b>Royaume-Uni</b>			
Glass Machining Services Limited (in liquidation)	4 Lime Tree Court, The Avenue Hatch End, Pinner Middlesex HA5 4UX	100,00	100,00

## II.5.7. Participations dans des entreprises associées

La liste des principales participations dans des entreprises associées se trouve dans la note II.5.6.

		en milliers d'EUR	
Groupe Recticel		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>		<b>15 451</b>	<b>15 697</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>			
Variations du périmètre de consolidation		(3 055)	(629)
Ecarts de conversion		(424)	149
Résultat de l'exercice (part du Groupe)		1 741	935
Dividendes payés		(898)	(726)
Augmentations de capital		142	25
<b>A la fin de l'exercice</b>		<b>12 957</b>	<b>15 451</b>

Les variations du périmètre de consolidation en 2011 concernent principalement la vente de la participation dans JP Foam Manufacturing (Automobile – Coussins de siège) (EUR -3,1 millions), sans résultat matériel sur la cession.

Les chiffres-clés suivants des entreprises associées sont donnés sur une base de 100%.

		en milliers d'EUR						
Groupe Recticel		31 DÉC 2011						
		ORSAFOAM S.P.A.	A.R.T.E. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SUNDERI	EUROFOAM M-BG O.O.D.	POLY
Total actifs		74 706	4 004	303	724	1 385	1 481	1 256
Obligations et dettes à long terme		1 931	0	0	0	0	791	0
Obligations et dettes à court terme		41 113	4 522	222	678	1 305	727	957
Total obligations et dettes		43 044	4 522	222	678	1 305	1 518	957
Capitaux propres nets		31 662	(518)	81	46	80	(37)	299
Chiffre d'affaires		72 524	1 792	497	2 169	1 811	3 201	2 266
Bénéfice (Perte) de la période		2 255	(617)	16	7	30	(124)	10
		BPP SPOL S.R.O.	EUROFOAM TP SPOL S.R.O.	EUROFOAM BOHEMIA S.R.O.	EUROFOAM INDUSTRY S.R.O.	SINFO	POROLON LTD	CARIA SP.Z.O.O.
Total actifs		2 497	919	2 736	740	1 451	483	1 031
Obligations et dettes à long terme		0	4	39	0	25	0	129
Obligations et dettes à court terme		626	75	1 722	390	587	245	559
Total obligations et dettes		626	79	1 762	390	611	245	687
Capitaux propres nets		1 871	841	975	350	840	238	344
Chiffre d'affaires		3 313	2 894	4 201	2 450	3 075	2 655	3 083
Bénéfice (Perte) de la période		775	668	102	270	162	97	(65)
		EUROFOAM GDANSK SP.Z.O.O.	EUROFOAM POZNAN	KERKO SP.Z.O.O.	EUROFOAM KALININGRAD	JP FOAM MANUFACTURING SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.	TOTAL
Total actifs		1 640	3 340	714	311	20 448	11 158	131 328
Obligations et dettes à long terme		144	1 369	0	29	605	0	5 064
Obligations et dettes à court terme		771	1 088	496	83	9 165	4 170	69 501
Total obligations et dettes		915	2 456	496	112	9 770	4 170	74 565
Capitaux propres nets		725	884	218	199	10 677	6 988	56 763
Chiffre d'affaires		3 789	6 116	2 066	1 082	16 341	19 002	154 326
Bénéfice (Perte) de la période		(4)	46	(18)	104	1 412	946	6 075

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2010						
	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.T.E. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SÜNDERI	EUROFOAM M-BG O.O.D.	POLY
Total actifs	71 257	4 436	310	814	1 339	1 693	1 184
Obligations et dettes à long terme	3 315	154	0	23	0	793	0
Obligations et dettes à court terme	37 779	4 551	244	752	1 289	734	893
Total obligations et dettes	41 094	4 705	244	775	1 289	1 526	893
Capitaux propres nets	30 163	(269)	66	39	50	167	291
Chiffre d'affaires	76 769	1 713	338	2 134	1 489	2 410	2 481
Bénéfice (Perte) de la période	1 546	(487)	0	(40)	(198)	(160)	23
	BPP SPOL S.R.O.	EUROFOAM TP SPOL S.R.O.	EUROFOAM BOHEMIA S.R.O.	SINFO	POROLON LTD	CARIA SP.Z.O.O.	EUROFOAM GDANSK SP.Z.O.O.
Total actifs	2 669	1 229	2 835	1 512	348	1 198	1 912
Obligations et dettes à long terme	0	0	0	63	0	0	0
Obligations et dettes à court terme	821	497	1 936	564	78	744	1 046
Total obligations et dettes	821	497	1 936	627	78	744	1 046
Capitaux propres nets	1 848	732	899	886	270	454	866
Chiffre d'affaires	4 497	2 684	4 928	3 152	1 826	3 574	4 674
Bénéfice (Perte) de la période	717	576	22	179	131	(91)	56
	EUROFOAM POZNAN	KERKO SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING SP.Z.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.			TOTAL
Total actifs	3 710	650	22 130	8 838			128 063
Obligations et dettes à long terme	1 220	0	0	0			5 567
Obligations et dettes à court terme	1 537	391	11 738	2 797			68 391
Total obligations et dettes	2 757	391	11 738	2 797			73 958
Capitaux propres nets	953	259	10 392	6 041			54 106
Chiffre d'affaires	7 089	2 302	17 789	18 713			158 562
Bénéfice (Perte) de la période	19	(27)	(153)	513			2 626

## II.5.8. Autres actifs financiers

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Juste valeur à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>1 151</b>	<b>1 999</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>		
Variations du périmètre de consolidation	(247)	(1 096)
Augmentations (remboursements) de capital	3 392	(276) <sup>(1)</sup>
Acquisitions	0	994 <sup>(1)</sup>
Cessions	(309)	(902) <sup>(2)</sup>
Diminution de la juste valeur	(59)	(84)
Reprises sur transactions de cession	82	370
Transferts	(502)	0
Ecarts de conversion	(109)	146
<b>Variations du périmètre de consolidation</b>	<b>3 399</b>	<b>1 151</b>
Valeur d'acquisition	4 484	2 261
Amortissements cumulés	(1 085)	(1 110)
Pertes de valeur cumulées	0	0
<b>Variations du périmètre de consolidation</b>	<b>3 399</b>	<b>1 151</b>
Décaissement sur acquisitions d'actifs financiers	(3 831)	(708)
Total acquisitions actifs financiers et mouvements de capital <sup>(1)</sup>	18 700	(718)
Acquisitions reportées dans le besoin en fonds de roulement	(22 531)	10
Encaissement sur cessions d'actifs financiers	5 508	704
Total cessions actifs financiers <sup>(2)</sup>	309	902
Cessions reportées dans le besoins en fonds de roulement	(5 199)	198

Ce poste contient tous les investissements qui ne sont pas intégrés dans la consolidation. Il s'agit de sociétés non cotées, dont la juste valeur est considérée comme étant égale au coût historique cumulé corrigé pour tenir compte des dépréciations.

Les augmentations de capital se réfèrent à (i) Recticel India Private Ltd (Mousse Souple), (ii) Shenyang RIS Co Ltd (République Populaire de Chine) (Automobile – Interiors) et Bioflex s.r.l. (Roumanie) (Mousse Souple).

Les variations du périmètre de consolidation concernent principalement la cession de JP Foam Manufacturing (Automobile – Coussins de siège; Tchéquie et Slovaquie).

En 2010, les variations du périmètre de consolidation se rapportent à (i) l'intégration de Recticel GuKoTech GmbH, Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. et la reprise des 30% d'intérêts minoritaires de J.R. Interiors GmbH & Co. KG (EUR 991K) et (ii) à la liquidation de LeBed SAS (Literie – France) et de Swissflex Belgium BVBA (Literie – Belgique).

Les remboursements de capital en 2010 concernent Recfin SA (Luxembourg).

En 2010, les 30% d'intérêts minoritaires (30%) de J.R. Interiors GmbH & Co. KG (EUR 991K) ont été achetés, et la participation dans Wenfom AS (Mousse Souple) a été vendue.

## II.5.9. Participations disponibles à la vente

		en milliers d'EUR	
		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Groupe Recticel</b>			
Valeur d'acquisition		189	220
Réductions de valeur cumulées		(103)	(135)
<b>Juste valeur à la fin de l'exercice précédent</b>		<b>86</b>	<b>85</b>
Mouvements de l'exercice			
Cessions		(69)	0
Reprises de réductions de valeur		(406)	0
Transferts		502	0
Ecarts de conversion		8	1
<b>Juste valeur à la fin de l'exercice</b>		<b>121</b>	<b>86</b>
Valeur d'acquisition		635	189
Réductions de valeur cumulées		(514)	(103)
<b>Juste valeur à la fin de l'exercice</b>		<b>121</b>	<b>86</b>

## II.5.10. Créances à plus d'un an

Pour l'exercice 2011:

		en milliers d'EUR				
		PRÉTS	AVANCES & DÉPÔTS	CRÉANCES COMMERCIALES	AUTRES CRÉANCES	TOTAL
<b>Groupe Recticel</b>						
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>		<b>8 464</b>	<b>4 951</b>	<b>132</b>	<b>1 039</b>	<b>14 586</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>						
Variation du périmètre		0	9	0	0	<b>9</b>
Nouveaux prêts		156	15	0	886	<b>1 057</b>
Impact actualisation		0	0	0	8	<b>8</b>
Remboursements		(177)	(1 609)	(58)	(47)	<b>(1 891)</b>
Transferts vers court terme		(2)	(931)	(5)	118	<b>(820)</b>
Ecarts de conversion		334	13	0	515	<b>862</b>
Autres		(148)	0	0	0	<b>(148)</b>
<b>A la fin de l'exercice</b>		<b>8 627</b>	<b>2 448</b>	<b>69</b>	<b>2 519</b>	<b>13 663</b>
<b>Montants amortis à la fin de l'exercice précédent</b>		<b>(3 835)</b>	<b>(681)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(4 516)</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>						
Amortissements		(621)	0	0	(135)	<b>(756)</b>
Transferts vers court terme		0	681	0	0	<b>681</b>
Ecarts de conversion		(386)	0	0	(381)	<b>(767)</b>
<b>Montants amortis pendant l'exercice</b>		<b>(4 842)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(516)</b>	<b>(5 358)</b>
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice</b>		<b>3 785</b>	<b>2 448</b>	<b>69</b>	<b>2 003</b>	<b>8 305</b>

Pour l'exercice 2010:

Groupe Recticel	PRÊTS	AVANCES & DÉPÔTS	CRÉANCES COMMERCIALES	AUTRES CRÉANCES	en milliers d'EUR	
					TOTAL	
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>	<b>7 277</b>	<b>4 575</b>	<b>208</b>	<b>1 053</b>	<b>13 113</b>	
<b>Mouvements de l'exercice</b>						
Variation du périmètre	0	4	0	(322)	(318)	
Nouveaux prêts	806	408	0	167	1 381	
Impact actualisation	64	0	0	9	73	
Remboursements	(12)	(65)	(76)	(88)	(241)	
Transferts vers court terme	(11)	0	0	(160)	(171)	
Ecarts de conversion	340	29	0	380	749	
<b>A la fin de l'exercice</b>	<b>8 464</b>	<b>4 951</b>	<b>132</b>	<b>1 039</b>	<b>14 586</b>	
<b>Montants amortis à la fin de l'exercice précédent</b>						
	(3 508)	0	0	0	(3 508)	
<b>Mouvements de l'exercice</b>						
Amortissements	0	(681)	0	0	(681)	
Ecarts de conversion	(327)	0	0	0	(327)	
<b>Montants amortis pendant l'exercice</b>	<b>(3 835)</b>	<b>(681)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(4 516)</b>	
<b>Valeur nette à la fin de l'exercice</b>	<b>4 629</b>	<b>4 270</b>	<b>132</b>	<b>1 039</b>	<b>10 070</b>	

Le poste «Avances et dépôts de trésorerie» constitue un poste important de la rubrique «Créances à plus d'un an». Il se compose comme suit:

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	en milliers d'EUR	
		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Loyer	723		692
Achats de services (eau, électricité, télécommunications, traitement des déchets, etc.)	103		100
Taxes sur la valeur ajoutée	26		31
Containers, stockage et meubles	75		65
Pré-retraites	1 485		1 726
Autres	36		1 656
<b>Total</b>	<b>2 448</b>		<b>4 270</b>

## II.5.11. Stocks

		en milliers d'EUR	
		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Groupe Recticel</b>			
Approvisionnements - Valeur d'acquisition		65 701	62 003
Approvisionnements - Réduction de valeur		(4 106)	(3 726)
<b>Approvisionnements</b>		<b>61 595</b>	<b>58 277</b>
En-cours de fabrication - Valeur d'acquisition		16 158	18 066
En-cours de fabrication - Réduction de valeur		(293)	(649)
<b>En-cours de fabrication</b>		<b>15 865</b>	<b>17 417</b>
Produits finis - Valeur d'acquisition		32 839	33 263
Produits finis - Réduction de valeur		(2 076)	(1 953)
<b>Produits finis</b>		<b>30 763</b>	<b>31 310</b>
Marchandises - Valeur d'acquisition		4 151	3 539
Marchandises - Réduction de valeur		(297)	(491)
<b>Marchandises</b>		<b>3 854</b>	<b>3 048</b>
Acomptes versés - Valeur d'acquisition		145	134
Acomptes versés - Réduction de valeur		0	0
<b>Acomptes versés</b>		<b>145</b>	<b>134</b>
Commandes en cours - Valeur d'acquisition		3 916	3 636
Commandes en cours - Réduction de valeur		(136)	(151)
<b>Commandes en cours</b>		<b>3 780</b>	<b>3 485</b>
<b>Total des stocks et commandes en cours</b>		<b>116 002</b>	<b>113 671</b>
Réduction de valeur des stocks pendant la période		-85	-158

Comme cela a été déjà mentionné sous «Immobilisations incorporelles» et «Immobilisations corporelles», Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en décembre 2011 un nouvel accord de facilité de crédit commun ("club deal") pour un montant total de EUR 175 millions. Dans le cadre de ce

"club deal", Recticel SA et/ou ses filiales ont attribué un mandat sur fonds de commerce (floating charge mandate) en guise de garantie aux banques pour un montant total de EUR 175 millions augmenté des intérêts et autres charges.

## II.5.12. Contrats de construction

		en milliers d'EUR	
		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Groupe Recticel</b>			
Produits des contrats comptabilisés au cours de l'exercice		1 472	10 028
Charges des contrats encourues augmentées des profits comptabilisés et diminuées des pertes comptabilisées		3 539	22 179
Acomptes reçus		936	323

Dans l'activité automobile, Recticel (i) a développé une technologie basée sur le polyuréthane pour la production d'éléments de garniture intérieure et (ii) produit des coussins de sièges moulés en polyuréthane pour l'industrie automobile. Pour une mise en place optimale de ces deux applications, sur la base des spécifications des clients, Recticel assure la fabrication des moules (« moulds ») chez ses propres fournisseurs pendant la phase pré-opérationnelle avant de lancer la production des

éléments. A la fin de ce processus de sous-traitance, les moules sont vendus au client.

La fabrication de moules étant considérée comme un contrat à long terme, les produits et charges de cette activité sont pris en compte en fonction du degré d'avancement des projets.

## II.5.13. Crées commerciales et autres crées

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Crées commerciales		
Crées commerciales	142 516	152 766
Dépréciations de crées douteuses	(9 606)	(10 983)
<b>Total crées commerciales</b>	<b>132 910</b>	<b>141 783</b>
<b>Autres crées (1)</b>	<b>29 470</b>	<b>23 222</b>
Produits dérivés à leurs juste valeur via le compte de résultats	408	852
Produits dérivés liés à une couverture comptable	0	217
Emprunts à leur coût amorti	9 689	37 994
<b>Total actifs financiers(2)</b>	<b>10 097</b>	<b>39 063</b>
<b>Sous-total (1)+(2)</b>	<b>39 567</b>	<b>62 285</b>
<b>Total crées commerciales et autres crées</b>	<b>172 477</b>	<b>204 068</b>

Les **crées commerciales** à la date de clôture 2011 se composent de crées commerciales relatives à la vente de biens et de services pour un montant de EUR 132,9 millions (2010: EUR 142,8 millions).

Ce montant net de EUR 132,9 millions se répartit comme suit:

- (i) un montant brut de crées commerciales de EUR 181,3 millions (2010: EUR 187,2 millions), après déduction des éléments suivants:
  - EUR 7,3 millions de notes de crédit à établir (2010: EUR 6,8 millions);
  - EUR 47,6 millions résultant d'un programme d'affacturage sans recours en Belgique, en France, en Allemagne et au Royaume-Uni (EUR 34,9 millions) et d'un programme de forfaiting pour les crées commerciales dans le secteur Automobile (EUR 12,7 millions);
  - EUR 9,6 millions de provisions pour les montants irrécouvrables estimés des ventes de biens (2010: EUR 11,0 millions), plus EUR 16,1 millions de traites et de factures à établir (2010: EUR 22,4 millions).

Les **crées commerciales** à la date de clôture 2010 se composent de crées commerciales relatives à la vente de biens et de services pour un montant de EUR 141,8 millions (2009: EUR 142,1 millions). Ce montant net de EUR 142,1 millions se répartit comme suit:

- (i) un montant brut de crées commerciales de EUR 187,2 millions (2009: EUR 186,2 millions), après déduction des éléments suivants:
  - EUR 6,8 millions de notes de crédit à établir (2009: EUR 5,8 millions);
  - EUR 49,0 millions résultant d'un programme d'affacturage sans recours en Belgique et en Allemagne (EUR 39,8 millions) et d'un programme de forfaiting pour les crées commerciales dans le secteur Automobile (EUR 9,2 millions);
  - EUR 11,0 millions de provisions pour les montants irrécouvrables estimés des ventes de biens (2009: EUR 11,8 millions), plus EUR 22,4 millions de traites et de factures à établir (2009: EUR 16,9 millions).

En 2011, les **autres crées**, qui s'élèvent à un montant de EUR 29,5 millions, se composent essentiellement (i) de la TVA à recevoir (EUR 9,0 millions), (ii) des avances payées à des tiers pour les frais d'exploitation répartis sur plusieurs exercices (EUR 10,1 millions), ainsi que (iii) des crées sur des coentreprises (notamment Kingspan Tarec Industrial Insulation et Proseat) et (iv) des engagements contractuels à l'égard des cocontractants (EUR 10,4 millions).

En 2010, les **autres crées**, qui s'élèvent à un montant de EUR 23,2 millions, se composent essentiellement (i) de la TVA à recevoir (EUR 5,3 millions), (ii) des avances payées à des tiers pour les frais d'exploitation répartis sur plusieurs exercices (EUR 9,4 millions) ainsi que (iii) des crées sur des coentreprises (notamment Kingspan Tarec Industrial Insulation et Proseat) et (iv) des engagements contractuels à l'égard des cocontractants (EUR 8,5 millions).

En 2011, les **autres actifs financiers** (EUR 10,1 millions) se composent essentiellement de crées financières sur les entreprises liées non-consolidées (EUR 3,4 millions), d'une créance de EUR 7,0 millions (2010: EUR 35,2 millions) correspondant au montant non-tiré des programmes d'affacturage sans recours en Belgique et en Allemagne et d'un montant de EUR 0,5 million lié à la revalorisation d'instruments de couverture des intérêts et des taux de change.

En 2010, les **autres actifs financiers** (EUR 39,1 millions) se composent essentiellement de crées financières sur les entreprises liées non-consolidées (EUR 2,5 millions), d'une créance de EUR 35,2 millions (2009: EUR 31,4 millions) correspondant au montant non-tiré des programmes d'affacturage sans recours en Belgique et en Allemagne et d'un montant de EUR 1,1 millions lié à la revalorisation d'instruments de couverture des intérêts et des taux de change.

Comme cela a été déjà mentionné plus haut, Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en décembre 2011 un accord de facilité de crédit commun ("club deal") pour un montant total de EUR 175 millions. Dans le cadre de ce "club deal", Recticel SA et/ou ses filiales ont attribué un mandat sur fonds de commerce (floating charge mandate) en guise de garantie aux banques pour un montant total de EUR 175 millions augmenté des intérêts et autres charges.

### Risque de crédit

Les principaux actifs financiers courants du Groupe se composent de trésorerie et équivalents de trésorerie, de créances commerciales, d'autres créances et d'investissements, ce qui représente l'exposition maximale du Groupe au risque de crédit concernant ses d'actifs financiers.

Le risque de crédit du Groupe est principalement relatif à ses créances commerciales. Les montants comptabilisés dans le bilan sont nets des provisions pour créances douteuses estimées par la direction du Groupe sur base de son expérience et de son appréciation du climat économique actuel.

Le profil de risque du portefeuille de créances commerciales a été segmenté par secteur d'activités et s'appuie sur les conditions de vente perçues sur le marché. Il est également balisé par les limites convenues des conditions générales de vente et des conditions particulières. Ces dernières dépendent du degré d'intégration industrielle et commerciale du client ainsi que du niveau de concurrence du marché.

Le portefeuille de créances commerciales dans les secteurs Mousse Souple, Literie et Isolation se compose d'un grand nombre de clients répartis entre plusieurs marchés, dont le risque de crédit est évalué en permanence via les conditions commerciales et financières octroyées aux clients. Par ailleurs, les

risques de crédit sur créances commerciales – à l'exception du secteur Automobile – sont généralement couverts par des polices d'assurance-crédit que le Groupe gère et harmonise de manière centralisée. La gestion des risques de crédit est en outre soutenue par la mise en œuvre de modules logiciels SAP (FSCM) et par l'utilisation des meilleures procédures de recouvrement de créances.

Dans le secteur Automobile, les risques de crédit sont raisonnablement concentrés et le Groupe se fonde sur les cotes de solvabilité telles qu'établies par des agences de notation indépendantes.

En ce qui concerne les ventes, les périodes de crédit moyennes varient entre 45 et 90 jours, selon le secteur.

Dans le but de limiter les risques de crédit, des programmes d'affacturage sans recours, de forteiting et d'escompte ont été mis en place pour un montant total de EUR 83,1 millions (dont EUR 45,5 millions étaient effectivement utilisés au 31 décembre 2011).

La moyenne des montants dus non couverts des créances échues varie, selon le secteur, entre 1% et 4,5% des ventes totales. Le Groupe estime dès lors qu'il n'existe pas de risque particulier de non-recouvrement, tout en restant vigilant.

Analyse d'ancienneté des créances échues, non provisionnées:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
30 jours	10 659	9 991
60 jours	6 649	6 451
90 jours	956	1 157
120 jours	668	1 204
150 jours	481	506
180 jours et plus	618	4 051
<b>Total</b>	<b>20 031</b>	<b>23 360</b>

Variations des provisions pour créances douteuses:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
A la fin de l'exercice précédent	(10 983)	(11 769)
Dotations	(1 337)	(1 150)
Reprises	2 516	1 020
Montants non-récupérables	37	324
Reclassification	92	318
Ecarts de conversion	90	(164)
Variations de périmètre	(21)	438
<b>Total</b>	<b>(9 606)</b>	<b>(10 983)</b>

## II.5.14. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie contiennent la trésorerie du Groupe et les dépôts en banque à court terme avec une échéance initiale à trois mois au plus. La valeur comptable de ces actifs se rapproche de leur juste valeur.

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Dépôts bancaires à moins de 3 mois	8 700	2 368
Liquidités en banques et en caisses	45 875	51 570
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>54 575</b>	<b>53 938</b>

## II.5.15. Capital social

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Actions émises</b>		
28 931 456 actions ordinaires sans valeur nominale	72 329	73 329
<b>Actions entièrement libérées</b>		
28 931 456 actions sans valeur nominale	72 329	72 329

## II.5.16. Primes d'émission

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Bilan au 31 décembre 2010		107 013
Prime d'émission provenant des actions émises en 2011		0
Frais d'émission d'actions en 2011		0
<b>Bilan au 31 décembre 2011</b>	<b>107 013</b>	

## II.5.17. Pensions et obligations similaires

### Régimes de retraite

Plusieurs sociétés du Groupe ont des régimes à prestations définies et/ou à cotisations définies. Les principaux régimes à prestations définies qui octroient généralement des avantages en matière de retraite sur base de la rémunération et des années de services sont situés en Belgique, en France en Allemagne et au Royaume-Uni.

Pour les régimes financés, les actifs du régime sont investis dans des portefeuilles mixtes d'actions et d'obligations ou des contrats d'assurance.

Les actifs du régime ne contiennent pas d'investissements directs en actions Recticel, des obligations Recticel ou en immeubles utilisés par des sociétés du Groupe.

Afin de pouvoir compenser le déficit dans le financement du plan de pension au Royaume-Uni, Recticel a accepté de payer un montant total de GBP 9 millions, sous forme d'un plan de cotisation pendant la période entre le 1 janvier 2010 et le 31 décembre 2023.

Régime à prestations définies - Provisions pour régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Les variations du passif net de l'exercice se détaillent comme suit:</b>		
<b>Passif net au 01 janvier</b>	<b>33 731</b>	<b>35 391</b>
Charges reprises dans le compte de résultats	4 495	2 703
Utilisations pour les cotisations versées	(4 406)	(4 469)
Variations de périmètre de consolidation	0	0
Ecarts de conversion	72	106
<b>Passif net au 31 décembre</b>	<b>33 892</b>	<b>33 731</b>

Les montants comptabilisés en résultat concernant les régimes à prestations définies se résument comme suit:

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	2 091	2 073
Charges d'intérêts	4 389	4 335
Rendement attendu des actifs du plan	(2 493)	(2 198)
Charges de pension pour services passés (profit)	7	42
Profits/(pertes) de réduction	73	(1 926)
Amortissement des pertes actuarielles nettes (profit)	428	377
<b>Charges reprises dans le compte de résultats</b>	<b>4 495</b>	<b>2 703</b>

Régime à prestations définies - Provisions pour régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Les montants comptabilisés dans le bilan relatifs aux régimes à prestations définies sont:</b>		
Obligations à prestations définies - régimes financés	74 665	72 427
Juste valeur des actifs du régime	(44 641)	(44 214)
<b>Déficit des régimes financés (surplus)</b>	<b>30 024</b>	<b>28 213</b>
Obligations à prestations définies - régimes non-financés	15 748	13 710
<b>Situation de financement</b>	<b>45 772</b>	<b>41 923</b>
Profits (pertes) des services passés non comptabilisés	(829)	(170)
(Pertes) / Profits actuariels non comptabilisés	(11 051)	(8 022)
<b>Passif net à la date de clôture</b>	<b>33 892</b>	<b>33 731</b>
Court terme	3 529	3 871
Long terme	30 363	29 860

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Les principales hypothèses actuarielles utilisées à la date de clôture (moyennes pondérées) sont:</b>		
Taux d'actualisation	4,50%	5,10%
Rendement attendu des actifs à régime	5,74%	5,80%
Augmentation de pensions futures	2,00%	2,91%
Taux d'augmentation salariales attendu	2,99%	2,99%

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Variations des actifs des plans:</b>		
<b>Valeur réelle des actifs des plans (01 jan)</b>	<b>44 214</b>	<b>36 724</b>
Rendement attendu des actifs des plans	2 493	2 198
Cotisations payées par l'employeur	4 406	4 469
Cotisations payées par le travailleur	0	0
Prestations payées (directement & indirectement)	(4 943)	(150)
Profits (pertes) actuariels sur actifs des plans	(2 048)	951
Profits / (pertes) sur règlement des plans	(53)	(543)
Variations de périmètre de consolidation	0	0
Effets de change	572	565
<b>Juste valeur des actifs du régime (31 déc)</b>	<b>44 641</b>	<b>44 214</b>

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Actifs des plans - composition du portefeuille:		
Actions	32%	27%
Obligations	7%	10%
Polices d'assurances	56%	55%
Cash	0%	2%
Autres	5%	5%

Les rendements tiennent compte de la composition du portefeuille.

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	en milliers d'EUR
<b>Le rendement réel des actifs des plans des exercices du passé s'élève à:</b>			
Rendement réel des actifs des plans	445	3 149	

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	en milliers d'EUR
<b>Variations dans les obligations à prestations définies:</b>			
<b>Obligations à prestations définies (01 jan)</b>			
Charges de pensions allouées à la période	2 091	2 073	
Cotisations par l'employé	0	0	
Charges d'intérêts	4 389	4 335	
Prestations payées (directement & indirectement)	(4 943)	(150)	
(Profits) / Pertes actuariels sur obligations de pension	1 337	2 187	
Charges de pensions pour services passés	666	(48)	
(Profits) sur réductions des plans	(182)	(1 256)	
Profits / (pertes) sur règlement des plans	182	(551)	
Variations de périmètre de consolidation	0	0	
Ecarts de conversion	736	891	
<b>Obligations à prestations définies (31 déc)</b>	<b>90 413</b>	<b>86 137</b>	

Ajustements liés à l'expérience

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	31 DÉC 2008	31 DÉC 2007	en milliers d'EUR
Obligations à prestations définies - tous les plans	90 413	86 137	78 656	78 779	131 891	
Juste valeur des actifs des plans	(44 641)	(44 214)	(36 724)	(31 764)	(87 935)	
<b>Situation du financement</b>	<b>45 772</b>	<b>41 923</b>	<b>41 932</b>	<b>47 015</b>	<b>43 956</b>	
Ajustements liés aux obligations à prestations définies	(1 229)	1 778	(1 205)	(2 909)	1 292	
Ajustements liés aux actifs des plans	(2 048)	951	1 530	(9 462)	1 158	
Montant des cotisations attendues:	3 636	3 830	3 738			

Régime à cotisations définies

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	en milliers d'EUR
<b>Les cotisations payées au titre des régimes à cotisations définies se résument comme suit:</b>			
Cotisations payées	4 915	3 912	

En Belgique et en Suisse, les régimes à cotisations définies sont soumis à un rendement garanti minimum. Néanmoins ces plans sont repris dans les régimes à cotisations définies. En ce qui concerne les plans belges, les rendements

garantis sont indiqués par les compagnies d'assurances externes. En ce qui concerne les plans suisses, la valeur des actifs du régime (EUR 19,4 millions au 31 décembre 2011) dépasse largement les montants garantis.

## II.5.18. Provisions

Pour l'exercice 2011

Groupe Recticel	AVANTAGES PERSONNEL	LITIGES FISCAUX	AUTRES LITIGES	PRODUITS DEFICIENTS	RISQUES ENVIRONNEMENTAUX	REORGANISATION	PROVISIONS POUR CONTRATS DEFICITAIRES	AUTRES RISQUES	RISQUES FINANCIERS SUR VENTES DE FILIALES	TOTAL	en milliers d'EUR
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>											
	38 835	141	370	3 248	6 653	22 790	4 459	971	300	77 767	
Mouvements de l'exercice											
Rendement escomptés sur actifs	(2 493)	0	0	0	0	0	0	0	0	(2 493)	
Actualisation	4 604							180	7	0	4 791
Dotations	4 070	0	0	353	1	2 966	0	184	0	7 574	
Utilisations	(5 888)	0	(125)	(181)	(476)	(15 557)	(1 779)	0	(300)	(24 306)	
Reprises	(759)	(136)	(57)	(1 358)	0	(2 308)	(591)	(429)	0	(5 638)	
Ecarts de conversion	46	(5)	1	(66)	0	46	(4)	(6)	0	12	
<b>A la fin de l'exercice</b>											
	38 415	0	189	1 996	6 178	7 937	2 265	727	0	57 707	
Provisions non courantes (>1 an)	35 289	0	169	1 949	5 888	2 067	2 164	727	0	48 253	
Provisions courantes (<1 an)	3 126	0	20	47	290	5 870	101	0	0	9 454	
<b>Total</b>	<b>38 415</b>	<b>0</b>	<b>189</b>	<b>1 996</b>	<b>6 178</b>	<b>7 937</b>	<b>2 265</b>	<b>727</b>	<b>0</b>	<b>57 707</b>	

Pour l'exercice 2010

Groupe Recticel	AVANTAGES PERSONNEL	LITIGES FISCAUX	AUTRES LITIGES	PRODUITS DEFICIENTS	RISQUES ENVIRONNEMENTAUX	REORGANISATION	PROVISIONS POUR CONTRATS DEFICITAIRES	AUTRES RISQUES	RISQUES FINANCIERS SUR VENTES DE FILIALES	TOTAL	en milliers d'EUR
<b>A la fin de l'exercice précédent</b>											
	41 102	0	388	3 939	6 121	16 940	1 304	1 041	1 587	72 422	
<b>Mouvements de l'exercice</b>											
Variations de périmètre de consolidation	( 380)	0	0	0	0	( 285)	0	0	0	( 665)	
Rendement escomptés sur actifs	( 2 198)	0	0	0	0	0	0	0	0	( 2 198)	
Actualisation	4 580	0	0	0	0	0	0	0	0	4 580	
Dotations	2 477	140	195	531	567	18 348	2 654	197	300	25 409	
Utilisations	( 5 891)	0	( 131)	( 351)	( 42)	( 6 778)	( 818)	( 134)	0	( 14 145)	
Reprises	( 1 015)	0	( 82)	( 934)	0	( 4 288)	( 65)	( 173)	( 1 587)	( 8 144)	
Transferts	0	0	0	0	0	( 1 397)	1 397	0	0	0	
Ecarts de conversion	159	1	0	63	7	250	( 13)	40	0	507	
<b>A la fin de l'exercice</b>											
	38 834	141	370	3 248	6 653	22 790	4 459	971	300	77 766	
Provisions non courantes (>1 an)	34 988	0	277	3 060	6 359	11 125	2 524	807	300	59 440	
Provisions courantes (<1 an)	3 846	141	93	188	294	11 665	1 935	164	0	18 326	
<b>Total</b>	<b>38 834</b>	<b>141</b>	<b>370</b>	<b>3 248</b>	<b>6 653</b>	<b>22 790</b>	<b>4 459</b>	<b>971</b>	<b>300</b>	<b>77 766</b>	

Les provisions pour produits défectueux se rapportent principalement aux garanties accordées par la division literie. Ces provisions sont généralement déterminées sur base de 1% du chiffre d'affaires annuel, ce qui correspond à la meilleure estimation par la direction du risque de l'activité compte tenu des 12 mois de garanties. Quand des données historiques sont disponibles, le niveau des provisions est comparé au nombre effectif de garanties et, le cas échéant, le montant de la provision est ajusté.

Les provisions pour risques environnementaux couvrent principalement (i) le risque identifié au site Tertre (voir section II.6.11.1) et (ii) les risques de pollution en Belgique et aux Pays-Bas.

Les provisions pour réorganisation concernent les soldes ouverts des dépenses attendues concernant (i) les différents plans de restructuration déjà annoncés et supplémentaires au préalable pour la Belgique, la France, l'Allemagne, les Pays-Bas et le Royaume-Uni; et (ii) les contrats déficitaires en Allemagne, Espagne et aux Etats-Unis.

## II.5.19. Dettes financières et autres obligations

### II.5.19.1. Obligations financières et dettes à coût amorti

Groupe Recticel	OBLIGATIONS À LONG TERME - UTILISATIONS		OBLIGATIONS À COURT TERME - UTILISATIONS		en milliers d'EUR
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	
<b>Garantie</b>					
Dettes de location-financement	11 024	13 285	2 161	2 063	
Etablissements de crédit	75 176	110 516	0	12 500	
Etablissements de crédit - factoring avec recours	0	0	0	1 159	
Traîtes escomptée	0	0	0	1 987	
<b>Total garantie</b>	<b>86 200</b>	<b>123 801</b>	<b>2 161</b>	<b>17 709</b>	
<b>Non-garantie</b>					
Emprunts obligataires et similaires	44 546	39 780	14 500	0	
Emprunts non courants avec portion à court terme	4 358	1 461	840	5 243	
Autres dettes	2 111	2 082	268	334	
Etablissements de crédit à court terme	0	0	15 924	3 071	
Etablissements de crédit - forfeiting	0	0	46	1 513	
Avances sur comptes courants	0	0	11 204	9 515	
Autres dettes financières	0	0	22 737	8 306	
<b>Total non-garantie</b>	<b>51 015</b>	<b>43 323</b>	<b>65 519</b>	<b>27 982</b>	
<b>Total des obligations financières et dettes à coût amorti</b>	<b>137 215</b>	<b>167 124</b>	<b>67 680</b>	<b>45 691</b>	

Groupe Recticel	OBLIGATIONS À LONG TERME - NON-UTILISÉ		OBLIGATIONS À COURT TERME - NON-UTILISÉ		en milliers d'EUR
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	
<b>Garantie</b>					
Etablissements de crédit	100 000	94 400	0	0	
Etablissements de crédit - factoring avec recours	0	0	0	8 900	
Traîtes escomptées	0	0	900	8 400	
<b>Total garantie</b>	<b>100 000</b>	<b>94 400</b>	<b>900</b>	<b>17 300</b>	
<b>Non-garantie</b>					
Etablissements de crédit	0	0	47 400	66 100	
<b>Total non-garantie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>47 400</b>	<b>66 100</b>	
<b>Total des obligations et dettes financières à coût amorti</b>	<b>100 000</b>	<b>94 400</b>	<b>48 300</b>	<b>83 400</b>	

Fin 2011, les dettes financières brutes du Groupe s'élevaient à EUR 204,9 millions, par rapport à EUR 212,8 millions fin 2010, soit une réduction de EUR 7,9 millions. Ceci est le résultat, malgré des prix des matières premières plus élevés et des décaissements substantiels pour frais de restructuration, d'une gestion stricte du niveau des investissements et du besoin en fonds de roulement et d'une utilisation plus élevée des programmes de factoring sans recours/forfeiting.

Fin 2011, le terme moyen pondéré des dettes financières à long terme était de 4,84 ans. Les titres subordonnés et les dettes de location-financement portent un intérêt fixe.

En plus des montants tirés sur le "club deal" (EUR 75,0 millions), le Groupe dispose au 31 décembre 2011 encore de EUR 84,5 millions d'engagements à long terme, dont EUR 18,3 millions viendront à échéance endéans l'année. Le Groupe dispose en outre encore de EUR 100 millions sous le "club deal" et de EUR 83,6 millions de lignes de crédit à court terme non-tirées.

La juste valeur des emprunts portant intérêts se rapproche de la valeur nominale. Les charges d'intérêt de ces emprunts à taux variable varient de 1,5% à 2,5% par an en EUR et à 2,0% par an en USD.

À la date de clôture 72,6% du total des emprunts étaient, directement ou indirectement (via des swap de devises), libellés en EUR, 7,6% en GBP, 4,8% en CHF, 4,1% en SEK, 3,6% en CZK, 3,2% en USD, 2,8% en PLN et 1,3% en d'autres devises.

La majorité des dettes financières du Groupe sont contractées de manière centralisée et gérées par Recticel International Services s.a., qui agit comme banque interne.

En juillet 2011, la coentreprise Eurofoam a conclu un nouveau placement privé de EUR 40 millions sur 5 ans avec un taux fixe de 4,02%. Cette nouvelle transaction augmentera temporairement l'encours sous les placements privés existants chez Eurofoam à EUR 69 millions. EUR 29 millions de ce montant total seront remboursés en mai 2012, laissant le solde (EUR 40 millions) sur 5 ans.

Les utilisations sous le "club deal" sont soumis à des engagements bancaires basés sur un ratio ajusté d'endettement, un ratio ajusté de couverture d'intérêt et un niveau minimum de capital. Fin 2011, Recticel satisfaisait à tous ses engagements bancaires. Sur la base du budget disponible et le plan financier, la direction du Groupe

pense être également en mesure de satisfaire aux engagements bancaires au cours de l'exercice en cours.

Comme prévu dans le "club deal", le dividende maximum autorisé pour être distribué s'élève au maximum de (i) 50% du résultat consolidé (quote-part du Groupe) de l'exercice précédent et (ii) EUR 8,0 millions.

#### **(i) Emprunts convertibles**

Le montant de l'emprunt obligataire convertible émis en juillet 2007 pour un montant nominal de EUR 57,5 millions, dont le Groupe a racheté EUR 11,2 millions en 2008, EUR 17,3 millions en 2009 et EUR 1,4 million en 2011. Du solde restant de EUR 27,7 millions, EUR 24,6 millions ont été repris dans les dettes financières, l'autre partie étant comptabilisée dans un compte des capitaux propres. Cet emprunt a un terme de 10 ans, avec une option de vente pour les investisseurs en 2014. Le coupon porte un intérêt de 5,0% et est payable chaque année.

Cette obligation est convertible en actions. Le prix de conversion initial avait été fixé à EUR 14,34 par action. Ce prix de conversion est sujet à des ajustements en fonction des paiements de dividendes. Le prix de conversion actuel (au 31 décembre 2011) est d'EUR 13,14. Les obligations sont convertibles jusqu'au 16 juillet 2017 en actions ordinaires au prix de conversion en vigueur à ce moment.

Sauf si le prêt est racheté, converti ou annulé anticipativement, les obligations seront remboursées en espèces le 23 juillet 2017 à un prix équivalent à 100% de la valeur faciale, augmentée des intérêts échus non encore payés.

#### **(ii) Dettes de location-financement**

L'augmentation de ce poste s'explique par le remboursement contractuel de contrats de location-financement (voir aussi annexe III.5.21).

#### **(iii) Établissements de crédit – "club deal"**

Le 09 décembre 2011, Recticel a conclu un "club deal" sur cinq ans avec 7 banques européennes en vue d'un nouveau crédit multidevise de EUR 175 millions. Ce dernier a été utilisé pour refinancer les montants tirés sous le "club deal" de 2008, qui venait à échéance en février 2013. Ce dernier qui a été remboursé anticipativement afin de sécuriser le financement à long terme en vue des difficultés sur les marchés.

#### **II.5.19.2. Autres dettes financières**

Groupe Recticel	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Swaps de taux d'intérêts	6 874	5 545
Primes pour instruments financiers dérivés	1	0
Charges d'intérêts sur swaps devises	75	0
Trading/economic hedge	1 687	1 054
Options sur devises - vendeur	0	18
<b>Produits dérivés à leur juste valeur</b>	<b>8 637</b>	<b>6 617</b>
Autres dettes financiers	12 732	460
Intérêts courrus	1 368	1 229
<b>Total</b>	<b>22 737</b>	<b>8 306</b>

## II.5.20. Autres dettes

Groupe Recticel	en milliers d'EUR			
	OBLIGATIONS À LONG TERME		OBLIGATIONS À COURT TERME	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Dettes commerciales	64	147	0	0
Avances clients	162	162	6	6
Autres dettes	127	201	55	72
<b>Total autres dettes</b>	<b>353</b>	<b>510</b>	<b>61</b>	<b>78</b>

## II.5.21. Dettes de location-financement

Groupe Recticel	en milliers d'EUR			
	PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS	VALEUR ACTUELLE DES LOYERS MINIMAUX FUTURS	PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS	VALEUR ACTUELLE DES LOYERS MINIMAUX FUTURS
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2010
Paiements échéant dans l'année	2 938	2 161	2 957	2 063
Entre 1 et 5 ans	10 392	8 662	10 915	8 709
Après 5 ans	2 445	2 362	5 103	4 576
<b>Total des paiements au titre de la location</b>	<b>15 775</b>	<b>13 185</b>	<b>18 975</b>	<b>15 348</b>
Charges financières futures	(2 591)		(3 627)	
<b>Valeur actuelle des obligations en matière de location</b>	<b>13 184</b>	<b>13 185</b>	<b>15 348</b>	<b>15 348</b>
Moins montants dus endéans les 12 mois		(2 161)		(2 063)
<b>Montants dus après 12 mois</b>		<b>11 024</b>		<b>13 285</b>

Les contrats de location-financement conclus par les filiales opérationnelles servent à financer des bâtiments et du matériel pour un montant de EUR 15,8 millions, avec un coût de financement variant de 5 à 9,5% par an.

## II.5.22. Instruments financiers dérivés et risques financiers

### Règles comptables significatives

Les détails relatifs aux règles et méthodes comptables significatives – en ce compris les critères de reconnaissance, la base de détermination et la base sur laquelle les recettes et dépenses sont reconnues et ce, pour chaque catégorie d'actifs, d'obligations financières et d'instruments de capitaux propres – sont exposés à l'annexe II.13.

## Catégories d'instruments financiers

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Actifs financiers</b>		
<b>Juste valeur via le compte de résultats ("JVCR")</b>		
Swaps d'intérêts	0	217
Trading/Economic hedge	408	462
Options sur devises - acheteur	0	292
Primes pour instruments financiers dérivés	67	98
<b>475</b>	<b>1 069</b>	
<b>Instruments financiers dérivés dans comptabilité de couverture</b>		
Créances commerciales	132 980	141 915
Autres créances	33 920	28 531
Prêts	13 405	42 623
Trésorerie et équivalents de trésorerie	54 575	53 938
<b>234 880</b>	<b>267 007</b>	
<b>Prêts et créances (trésorerie et équivalents de trésorerie inclus)</b>		
<b>Trading investments</b>	<b>205</b>	<b>181</b>
<b>Passifs financiers</b>		
Swaps d'intérêts	6 874	5 545
Charges d'intérêts sur swaps devises	75	0
Trading/Economic hedge	1 687	1 054
Options devises - vendeur	0	18
Instruments financiers dérivés dans comptabilité de couverture	8 636	6 617
Dettes financières à coût amorti	196 254	206 195

Mesures de juste valeur reconnues dans le bilan consolidé

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	COTATIONS (NON-AJUSTÉES) DANS DES MARCHÉS ACTIFS	DONNÉES DE MARCHÉ OBSERVABLES (AUTRES QUE LES COTATIONS DANS DES MARCHÉS ACTIFS)	DONNÉES NONBASÉES SUR DES DONNÉES OBSERVABLES DANS LE MARCHÉ	TOTAL
Trading/economic hedge	0	0	408	408
<b>Total actifs de couverture</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>408</b>	<b>408</b>
Investissements à court terme - brut	0	0	205	205
<b>Total investissements à court terme</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>205</b>	<b>205</b>
				0
Swaps d'intérêts	0	0	6 874	6 874
Intérêts de swaps devises	0	0	75	75
Trading/economic hedge	0	0	1 687	1 687
<b>Total passifs de couverture</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8 636</b>	<b>8 636</b>

**Gestion des risques financiers**

Le Groupe gère un portefeuille d'instruments financiers dérivés pour couvrir les risques de changes et d'intérêts résultant des activités opérationnelles et financières. La politique du Groupe consiste à ne pas s'engager dans des transactions spéculatives ou à effet de levier et à ne pas détenir ou émettre des instruments à des fins de transaction.

**Gestion des risques d'intérêt**

Recticel couvre le risque d'intérêt lié aux dettes financières sur une base globale. Les principaux instruments utilisés destinés à couvrir une dette à taux variable dans une dette à taux fixe sont des Interest Rate Swaps (IRS) ou des Interest Rate Caps (CAPs). Le montant des contrats à taux fixe liés à la dette financière totale est révisé en permanence par le Finance Committee et corrigé lorsque la situation et le moment sont jugés appropriés. En cette matière, le Finance Committee vise à maintenir un solde approprié entre les contrats à taux fixe et flottant en se basant sur une philosophie de répartition raisonnée des risques liés aux taux d'intérêt.

Dans un contrat de swap de taux d'intérêt («IRS»), le Groupe s'engage à payer ou à percevoir la différence entre les intérêts à taux fixe et à taux variable calculés sur un montant nominal. Ce type de contrat permet au Groupe de fixer le taux sur une partie de sa dette à taux variable, afin de se protéger contre le risque d'une hausse des charges d'intérêts sur la dette à taux variable.

La valeur de marché du portefeuille des swap de taux d'intérêt à la date du bilan est déterminée par l'actualisation des flux financiers futurs du contrat et ce, sur la base des courbes de taux à cette date.

L'actuel portefeuille d'IRS couvre une partie de ces emprunts jusque février 2013 pour un montant de EUR 75 millions. La partie à effet différé du portefeuille de swaps de taux d'intérêt le couvrira de février 2013 à février 2018 (EUR 50 millions). Le portefeuille total de swaps de taux d'intérêt (EUR 125 millions) relève de la comptabilité de couverture selon les règles de l'IAS 39.

L'échéance moyenne pondérée du portefeuille de swap d'intérêts est de 3,8 ans.

Le Groupe a également conclu des options 'cap' sur taux d'intérêts en EUR afin de couvrir le risque de fluctuation de taux d'intérêt. Une option 'cap' sur taux d'intérêt est un instrument dérivé suite auquel l'acheteur de l'option reçoit à la fin de chaque période un paiement, si le taux d'intérêt de référence dépasse le prix d'exercice convenu. Ceci permet de bénéficier des taux court terme plus bas, tout en étant couvert contre une hausse des taux d'intérêts à court terme.

Des options «cap» pour un montant notional de EUR 40 millions avec une période d'exercice pondérée de 1 an offrent une protection contre le risque d'une hausse des taux d'intérêt en EUR. Les options «cap» sont 'out-of-the-money' dû au fait que leur prix d'exercice est plus élevé que les taux d'intérêts à court terme.

Au 31 décembre 2011, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt est estimée à EUR -6,8 millions. La réévaluation du portefeuille de swaps de taux d'intérêt influe directement sur les capitaux propres

du Groupe (et pas sur les profits et pertes), car ces instruments bénéficient d'un traitement de comptabilité de couverture basé sur des essais d'efficacité périodiques et sur le fait que ces couvertures correspondent parfaitement aux caractéristiques de la dette sous-jacente. La juste valeur des options «cap» était estimée à EUR -0,1 million.

L'emprunt obligataire convertible (EUR 24,6 millions, partie comptabilisée sous les dettes financières), le placement privé dans la coentreprise Eurofoam (EUR 34,5 millions) et les contrats de location-financement (EUR 11,0 millions) ont été émis à un taux fixe, tandis que la plupart des autres dettes bancaires ont été contractées à un taux variable. Un portefeuille actuel d'instruments dérivés assure une couverture globale pour un montant de EUR 75,0 millions à la date de clôture, ce qui signifie que les accords à taux fixe représentent 67% de la dette financière totale (sans les contrats CAP qui ne sont pas effectifs dans le contexte de faibles taux d'intérêt à court terme).

#### 1. Couverture économique de risque (désigné comme à la juste valeur via le compte de résultats)

Groupe Recticel	VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2011	en milliers d'EUR			
			RECONNUE DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS 2011	RECONNUE DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS DES ANNÉES PRÉCEDENTES		
<b>Aperçu des contrats de "CAP"</b>						
<b>Total contrats CAP</b>						
Options "CAP" achetées	40 000	(54)	(54)	(103)		
Options démarrant à terme, options "CAP" achetées	0	0	0	38		
<b>Total contrats CAP</b>	<b>40 000</b>	<b>(54)</b>	<b>(54)</b>	<b>(65)</b>		
<b>Total des contrats IRS</b>	0	0	0	0		

#### 2. Hedge accounting

Groupe Recticel	VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2011	en milliers d'EUR			
			RECONNUE DANS LES FONDS PROPRES DE 2011	RECONNUE DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS DES ANNÉES PRÉCEDENTES		
<b>Aperçu des contrats IRS</b>						
<b>Total contrats IRS</b>						
Interest Rate Swaps (IRS) en EUR	75 000	(2 496)	(1 196)	(1 300)		
IRS démarrant dans le futur en EUR	50 000	(4 378)	(178)	(4 200)		
<b>Total contrats IRS</b>	<b>125 000</b>	<b>(6 874)</b>	<b>(1 374)</b>	<b>(5 500)</b>		

Groupe Recticel		PORTEFEUILLE DES CONTRATS IRS AU 31 DÉC 2011							
DÉBUT	ECHÉANCE	TAUX	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
23/12/08	28/02/13	4,32%	35 000	35 000	0	0	0	0	0
23/12/08	28/02/13	4,31%	15 000	15 000	0	0	0	0	0
23/12/11	22/02/13	3,41%	12 500	12 500	0	0	0	0	0
23/12/11	22/02/13	3,47%	12 500	12 500	0	0	0	0	0
22/02/13	22/02/18	3,96%	0	0	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000
22/02/13	22/02/18	3,80%	0	0	12 500	12 500	12 500	12 500	12 500
22/02/13	22/02/18	3,64%	0	0	12 500	12 500	12 500	12 500	12 500
<b>Average rate</b>		<b>3,84%</b>	<b>75 000</b>	<b>75 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>

### Analyse de sensibilité sur la valeur «marked-to-market» des dérivés sur taux d'intérêt

Le Groupe est exposé au risque de taux comme les financements du Groupe sont soit à taux fixe soit à taux variable. Le risque de taux est géré en central par le Groupe en maintenant un mélange approprié de prêt à taux fixes et de prêts à taux flottants ainsi que par l'utilisation de swap de taux d'intérêt (IRS) et des «interest rate caps» (caps). Les couvertures de taux sont réévaluées régulièrement pour les mettre en phase avec la visibilité du Groupe sur l'évolution des taux sur les marchés financiers et ce, en vue d'une stabilisation des charges d'intérêt au cours des différents cycles économiques.

#### Impact sur fonds propres

Si les taux d'intérêt avaient augmenté de 100 points de base et que toutes les autres variables étaient restées constantes, le profit de fin d'année 2011 du Groupe n'aurait pas été modifié par la valeur «marked-to-market» des dérivés. Cependant les réserves dans les fonds propres auraient augmenté de EUR 3,5 millions suite au changement de la valeur «marked-to-market» des swaps d'intérêts conclu afin de couvrir les dettes (EUR 4,2 million en 2010).

Si les taux d'intérêt avaient diminué de 100 points de base et que toutes les autres variables étaient restées constantes, les réserves dans les fonds propres auraient diminué de EUR 3,5 millions, suite à la réduction de la valeur «marked-to-market» des swaps d'intérêts conclu afin de couvrir les dettes (EUR 4,2 millions en 2010).

La sensibilité de la valeur «marked-to-market» des dérivés sur taux d'intérêts a augmenté en 2011 par rapport à 2010, en raison de l'effet de la modification de la courbe de rendement.

#### Impact sur les profits et pertes

Si la courbe de rendement des taux d'intérêt avait enregistré un bond de 100 points de base, et si tous les autres paramètres étaient demeurés inchangés, le bénéfice du Groupe en 2011 aurait connu un recul de EUR 0,9 million ( dette à taux flottant sans couverture).

À l'inverse, si la courbe de rendement des taux d'intérêt avait accusé une baisse de 100 points de base, et si tous les autres paramètres étaient demeurés inchangés, le bénéfice du Groupe en 2011 aurait progressé de EUR 0,9 million.

### Gestion du risque de change

La politique du Groupe est de couvrir les risques de change résultant des activités opérationnelles et financières via Recticel International Services SA (RIS). Cette couverture s'effectue principalement par des contrats de change à terme.

En règle générale le Groupe conclut des contrats de change à terme pour couvrir le risque de change des paiements et des montants collectés en devises étrangères. Le Groupe conclut aussi des contrats de change à terme, ainsi que des contract-options, pour gérer le risque associé aux ventes et achats prévus sur toute l'année et pour un pourcentage qui varie en fonction de la certitude des flux.

À la date de clôture, des contrats de change à terme étaient ouverts pour un montant notionnel de EUR 45,6 millions et une juste valeur totale de EUR -1,0 million. Les contrats de swap de taux de change ayant un terme de moins de 12 mois portent sur un montant notionnel de EUR 52,9 millions et une juste valeur de EUR -0,36 million. À la date de clôture, il n'y avait plus de contrats d'options sur devises en cours. Recticel n'applique pas la comptabilité de couverture sur les contrats FX (devises), car ils sont tous conclu pour une durée de moins de 1 an.

D'autres couvertures sont aussi prises pour couvrir le risque translationnel lié aux investissements nets en capital effectués en devises étrangères. À la date de clôture, une couverture de ce type était en place en CHF pour couvrir les investissements du groupe pour CHF 8 millions. Dans la mesure où ces investissements et ces couvertures sont par nature long terme, la réévaluation de ces investissements et des couvertures les concernant se fait dans un compte de capital et non dans le compte de profits et pertes.

Aperçu des contrats de change à terme

Groupe Recticel	VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2011	RECONNNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS 2011	en milliers d'EUR	
				RECONNNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS DES ANNÉES PRÉCEDENTES	(993)
Contrat d'achat à terme < 6 mois	23 357	(526)	(526)	(82)	
Contrat d'achat à terme > 6 mois	5 400	(34)	(34)	(1)	
Contrat de vente à terme < 6 mois	10 200	(261)	(261)	(95)	
Contrat de vente à terme > 6 mois	6 600	(172)	(172)	49	
<b>Total contrats de change à terme</b>	<b>45 557</b>	<b>(993)</b>	<b>(993)</b>	<b>(129)</b>	

Aperçu des contrats de swap de taux de change

Groupe Recticel	VALEUR NOMINALE	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉC 2011	RECONNNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS 2011	en milliers d'EUR	
				RECONNNU DANS LE COMPTE DE RÉSULTATS DES ANNÉES PRÉCEDENTES	(356)
Ventes / Achats	35 757	(382)	(382)	(249)	
Achats / Ventes	17 188	26	26	(35)	
<b>Total contrats de swap</b>	<b>52 945</b>	<b>(356)</b>	<b>(356)</b>	<b>(284)</b>	

### Analyse de sensibilité au risque de change

Le Groupe est principalement exposé à 5 devises hors zone Euro: USD, CZK, SEK, GBP et CHF.

Le tableau suivant détaille la sensibilité du Groupe à une variation positive ou négative des paires de devises.

L'analyse de sensibilité inclus seulement les montants financiers en devises étrangères reconnus dans le bilan qui sont dus et échus et calcule leurs variations de valeurs de conversion en fonction des hypothèses suivantes (USD et GBP 10%; CZK, CHF et SEK 5%).

L'analyse de sensibilité inclut les emprunts externes aussi bien qu'internes au Groupe où la devise de l'opération est différente de la devise locale du prêteur ainsi que de l'emprunteur. Un nombre positif dans le tableau ci-dessous indique une augmentation du profit lorsque l'EUR se renforce du pourcentage annuel historique, il y aura un impact égal mais de signe opposé si l'EUR s'affaiblit du même pourcentage.

La sensibilité du Groupe aux effets de change a augmenté durant 2011 par rapport à 2010 principalement à cause de plus grandes positions.

Groupe Recticel	en milliers d'EUR									
	EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/CZK		EUR/SEK	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Variation historique moyenne	10%	10%	5%	5%	10%	10%	5%	5%	5%	5%
Gains (pertes)	205	170	50	79	2 284	1 647	889	59	34	126

### Risque de liquidité

Malgré la crise sur les marchés financiers qui a commencé pendant l'été 2007, le risque de liquidité du Groupe est bien sous contrôle.

Les sources de financement sont bien diversifiées et la plus grande partie de la dette est irrévocable et conclue à long terme. Cette dette comprend l'obligation convertible de EUR 57,5 millions conclue en juillet 2007 et échéant en juillet 2017 (avec une option put en 2014) (et dont EUR 11,2 millions ont été rachetés en 2008, EUR 17,3 millions en 2009 et EUR 1,4 million en 2011). Ce montant comprend également le "club deal" sur 5 ans conclu le 09 décembre 2011 d'un montant de EUR 175 millions. Par ailleurs, le Groupe dispose encore de EUR 55,5 millions dans le cadre d'autres crédits à long terme.

Outre ces financements à long terme, le Groupe dispose de toute une série de sources de financement à court terme, y compris des programmes d'affacturage et de forfaitage sans recours.

La structure de financement diversifiée et la disponibilité de lignes de crédits confirmées mais non-utilisées de EUR 183,6

millions garantissent au Groupe la liquidité nécessaire pour assurer l'activité future et faire face à ses engagements financiers à court et long terme.

Le "club deal" est soumis à des engagements bancaires basés sur un ratio ajusté d'endettement, un ratio ajusté de couverture intérêt et un niveau minimum de capital. Fin 2011, Recticel satisfaisait à tous ses engagements bancaires. Sur la base du budget 2012, la direction du Groupe pense être également en mesure de satisfaire à ses engagements bancaires.

Comme prévu dans le "club deal", le dividende maximum autorisé pour être distribué s'élève au maximum de (i) 50% du résultat consolidé (quote-part du Groupe) de l'exercice précédent et (ii) EUR 8,0 millions.

Le placement privé contracté par le groupe Eurofoam, ainsi que l'emprunt obligataire convertible émis par Recticel ne sont pas soumis à des covenants financiers.

Pour l'exercice 2011

Groupe Recticel	ECHÉANT DANS L'ANNÉE	ECHÉANT ENTRE 1 ET 5 ANS	ECHÉANT APRÈS 5 ANS	TOTAL LONG TERME	en milliers d'EUR	
					CHARGES FINANCIÈRES FUTURES	VALEUR ACTUELLE DE PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS
Emprunts obligataires et similaires	17 337	28 812	25 238	71 387	(12 341)	59 046
Dettes de location-financement	2 938	10 392	2 445	15 775	(2 590)	13 185
Etablissements de crédit	3 499	89 637	0	93 136	(12 762)	80 374
Autres dettes	234	920	1 854	3 008	(629)	2 379
<b>Total de dettes financières - long terme</b>	<b>24 008</b>	<b>129 761</b>	<b>29 537</b>	<b>183 306</b>	<b>(28 322)</b>	<b>154 984</b>
Etablissements de crédit	15 924					
Etablissements de crédit - forfeiting	46					
Etablissements de crédit - factoring avec recours	0					
Traites escomptées	0					
Avances sur comptes courants	11 204					
Autres dettes financières	10 671					
Comptes à vue & cash pooling	2 024					
Dettes échues - financières à court terme	264					
Revenus échus - financières à court terme	1					
<b>Total de dettes financières - court terme</b>	<b>40 134</b>					
Interest rate swaps	0	2 496	4 378	6 874	0	6 874
Primes pour instruments financiers dérivés	1					
Intérêts de swaps devises	75					
Trading/economic hedge	1 687					
Options sur devises - vendeur	0					
<b>Instruments dérivés à leur juste valeur</b>	<b>1 763</b>	<b>2 496</b>	<b>4 378</b>	<b>6 874</b>	<b>0</b>	<b>6 874</b>
<b>Total dette financière due endéans l'année</b>	<b>65 905</b>					

Pour l'exercice 2010

Groupe Recticel	ECHÉANT DANS L'ANNÉE	ECHÉANT ENTRE 1 ET 5 ANS	ECHÉANT A PRÈS 5 ANS	TOTAL LONG TERME	en milliers d'EUR	
					CHARGES FINANCIÈRES FUTURES	VALEUR ACTUELLE DE PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS
Emprunts obligataires et similaires	2 034	20 734	35 538	58 306	(18 526)	39 780
Dettes de location-financement	2 957	10 915	5 103	18 975	(3 627)	15 348
Etablissements de crédit	18 424	114 557	0	132 981	(3 261)	129 720
Autres dettes	337	920	1 807	3 064	(648)	2 416
<b>Total de dettes financières - long terme</b>	<b>23 752</b>	<b>147 126</b>	<b>42 448</b>	<b>213 326</b>	<b>(26 062)</b>	<b>187 264</b>
Etablissements de crédit	3 071					
Etablissements de crédit - forfeiting	1 513					
Etablissements de crédit - factoring avec recours	1 159					
Traites escomptées	1 987					
Avances sur comptes courants	9 515					
Autres dettes financières	204					
Comptes à vue & cash pooling	234					
Dettes échues - financières à court terme	180					
<b>Total de dettes financières - court terme</b>	<b>17 863</b>					
Interest rate swaps	1 165	3 543	837	5 545	0	5 545
Contrats de couverture	0					
Trading/economic hedge	1 054					
Options sur devises - vendeur	18					
<b>Instruments dérivés à leur juste valeur</b>	<b>2 237</b>	<b>3 543</b>	<b>837</b>	<b>5 545</b>	<b>0</b>	<b>5 545</b>
<b>Total dette financière due endéans l'année</b>	<b>43 852</b>					

### II.5.23. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes comprennent principalement des montants relatifs à des achats commerciaux et des frais courants. Afin d'obtenir de meilleures conditions, le Groupe a accepté des délais de paiement plus court pour ces contrats qui offrent des remises substantielles. Par conséquent, le

niveau des dettes commerciales a diminué par rapport à l'exercice précédent.

Le poste «Autres dettes» concerne essentiellement la reprise de plusieurs provisions opérationnelles.

## II.5.24. Regroupement et cessions d'entreprises

En 2011 il n'y avait pas de regroupement ni de cessions d'entreprises.

## II.5.25. Gestion de la structure financière

### Gestion de la structure financière

Le Groupe gère sa structure financière via l'optimisation des dettes financières et des capitaux propres afin que, d'une part, les filiales du Groupe puissent opérer selon le principe de continuité et que, d'autre part, la rentabilité pour les actionnaires soit optimisée.

La structure financière du Groupe inclut les dettes financières, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les capitaux propres (participations minoritaires incluses).

Les contrats de financement existants sont soumis à une série de conventions financières qui étaient respectées à la fin de l'exercice écoulé.

### Endettement

Fin 2011, la dette financière nette du Groupe s'élevait à EUR 150,1 millions (fin 2010: EUR 158,7 millions). Le ratio d'endettement représente 60% des capitaux propres (contre 66% en 2010). Le Groupe entend réduire encore ce ratio d'endettement au cours des prochaines années.

## II.6. Divers

### II.6.1. Contrats de location simple

en milliers d'EUR		
Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
Paiements échéant dans l'année	(26 523)	(26 681)
Entre 1 et 5 ans	(56 069)	(53 007)
Après 5 ans	(25 821)	(35 243)
<b>Loyers minimaux futurs (non actualisés)</b>	<b>(108 413)</b>	<b>(114 931)</b>

Les paiements au titre des contrats de location simple concernent les loyers à payer par le Groupe pour certaines constructions industrielles ou de bureaux et pour certains matériels de production, des équipements logistiques et/ou administratifs.

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	en milliers d'EUR
Contrats de location simple - terrains et constructions	(21 411)	(22 030)	
Contrats de location simple - installations et outillage	(3 029)	(4 125)	
Contrats de location simple - mobilier	(1 787)	(1 292)	
Contrats de location simple - matériel roulant	(7 831)	(7 710)	
<b>Total</b>	<b>(34 058)</b>	<b>(35 157)</b>	

Le tableau ci-dessus comprend les loyers reconnus pendant l'exercice.

### II.6.2. Autres engagements hors bilan

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	en milliers d'EUR
Montants des garanties constituées ou irrévocablement promises par Recticel SA pour sûreté des dettes ou d'engagements	63 805	54 400	

Ces garanties comprennent principalement des garanties parentales et des lettres de confort pour des engagements contractés par des filiales avec des banques (EUR 40,6 millions), des lessors (EUR 13,0 millions), des fournisseurs (EUR 1,8 million), des institutions gouvernementales (EUR 6,4 millions) et d'autres tiers (EUR 2,0 millions).

Comme cela a été déjà mentionné sous «Immobilisations incorporelles» et «Immobilisations corporelles», Recticel SA et Recticel International Services SA ont conclu en décembre 2011 un nouvel accord de facilité de crédit commun («club deal») pour un montant total de EUR 175 millions. Dans le cadre de ce «club deal», Recticel SA et/ou ses filiales ont attribué un mandat sur fonds de commerce (floating charge mandate) en guise de garantie aux banques pour un montant total de EUR 175 millions augmenté des intérêts et autres charges.

### II.6.3. Paiements fondés sur des actions

En 1993, le Groupe Recticel a introduit un plan d'options sur actions du Groupe pour les principaux dirigeants. Les plans émis d'avant 2000 (inclus) ont, entre-temps, tous été exercés ou annulés ou sont échus.

Résumé des options sur actions en circulation au 31 décembre 2011:

EMISSION	NOMBRE DE WARRANTS ÉMIS	NOMBRE DE WARRANT NON-EXERCÉS	PRIX D'EXERCICE (EN EUR)	PÉRIODE D'EXERCICE
2006	306 000	306 000	9,65	01/Jan/10 - 21/Déc/17
Mai 2007	48 000	48 000	10,47	01/Jan/11 - 01/Mai/18
Déc 2007	390 000	390 000	9,78	01/Jan/11 - 02/Déc/18
Déc 2008	540 000	540 000	4,29	01/Jan/12 - 23/Déc/14
Déc 2009	584 000	584 000	5,05	01/Jan/13 - 21/Déc/15
May 2011	354 500	354 500	7,69	01/Jan/15 - 29/May/17
Déc 2011	438 000	438 000	4,03	01/Jan/15 - 21/Déc/17
<b>Total</b>	<b>2 660 500</b>	<b>2 660 500</b>		

La charge pour paiements fondés sur actions reconnue pour l'exercice s'élève à EUR 0,405 million.

Un aperçu plus général de l'évolution en 2011 est présenté ci-dessous.

en unités	2011	2010
Option - fin de l'exercice	2 660 500	1 968 000
Prix d'exercice moyen (pondéré) (en EUR)	6,40	6,85
En circulation en début de l'exercice	1 968 000	2 375 990
Attribuées au cours de l'exercice	792 500	0
Echus au cours de l'exercice <sup>(1)</sup>	100 000	407 990
Exercées au cours de l'exercice	0	0
En circulation à la fin de l'exercice	2 660 500	1 968 000
Exercables à la fin de l'exercice	744 000	406 000
In the money à la fin de l'exercice	978 000	1 124 000

<sup>(1)</sup> Pour 2011: 100.000 options émises en 2002 avec un prix d'exercice d'EUR 9,50. Pour 2010: 407.990 options émises en 2001 avec un prix d'exercice d'EUR 8,67.

Les options non exercées au 31 décembre 2011 ont un prix d'exercice moyen pondéré de EUR 6,40; et une échéance moyenne pondérée à 5,00 ans.

Le Groupe applique les dispositions de transition prescrites par IFRS 2 (c.-à-d. application de la norme aux instruments de capitaux propres accordés après le 7 novembre 2002 et non acquis au 1er janvier 2008).

En 2011, aucune option n'a été exercée et deux nouvelles séries d'options ont été émises.

Jusqu'à présent, le Groupe n'a émis aucun droit d'appréciation sur action pour ses dirigeants ou ses employés et n'a lancé aucun plan de rachat des actions.

La valeur théorique des warrants à l'échéance est calculée en appliquant la formule de Black-Scholes et en tenant compte de certaines hypothèses relatives au versement des dividendes (dernier dividende comparé au prix de l'action), le taux d'intérêt (Euribor 5 ans) et la volatilité (données du marché boursier sur l'action Recticel).

#### II.6.4. Événements survenus après la date de clôture

Fin janvier 2012, Eurofoam, la 50/50 coentreprise entre Recticel et le groupe autrichien Greiner, annonçait sa décision de rationaliser ses activités Mousse Souple en Allemagne en fermant son unité (déficitaire) de production et de transformation pour la mousse de confort à Bexbach d'ici fin juin 2012. Ce plan de restructuration affecte 88 travailleurs. Cette rubrique 'Événements survenus après la date de clôture' n'a pas d'impact sur les résultats de 2011. Les provisions nécessaires seront constituées dans les comptes de 2012.

#### II.6.5. Transactions avec parties liées

Les transactions entre Recticel SA et ses filiales, qui constituent des parties liées, ont été éliminées de la consolidation et ne sont pas incluses dans la présente note. Les transactions avec d'autres parties liées sont détaillées ci-dessous et concernent principalement des transactions commerciales réalisées aux prix du marché. Les tableaux ci-dessous ne mentionnent que les transactions jugées conséquentes, c.-à-d. les transactions dépassant le million d'EUR.

Transactions avec les coentreprises et entreprises associées

Groupe Recticel	TRANSACTIONS AVEC LES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	en milliers d'EUR					
		TRADE RECEIVABLES	OTHER CURRENT RECEIVABLES	INTEREST-BEARING BORROWINGS	TRADE PAYABLES	REVENUES	PURCHASES
ARTE srl	0	283	1 613	0	107	218	(610)
BPP Spol sro	0	36	175	0	0	832	0
Caria sp zoo	0	178	0	0	0	1 072	0
Eurofoam Bohemia sro	0	805	0	0	0	1 101	(993)
Eurofoam Deutschland Schaumstoffe GmbH	0	567	0	0	778	8 012	(9 508)
Eurofoam Gdansk	0	333	0	0	0	1 498	(153)
Eurofoam GmbH	0	109	0	10 545	459	1 162	(3 115)
Eurofoam Industry	0	150	0	0	0	1 394	0
Eurofoam Polska	0	86	0	0	333	966	(2 281)
Eurofoam Poznan	544	610	0	0	0	2 227	(120)
Eurofoam TP	0	28	0	0	0	795	0
Group Greiner	0	259	0	0	98	1 375	(525)
Group Kingspan	0	0	0	464	3		0
Group Woodbridge	0	128	114	100	493		(9 292)
Litfoam UAB	0	262	0	0	0	792	0
Porolon Limited	0	110	0	0	0	925	0
Proseat GmbH	0	126	0	0	0	5 465	(86)
Proseat Manufacturing SLU	0	81	0	0	0	6 798	0
Proseat sro	0	67	0	0	0	6 407	0
<b>TOTAL</b>	<b>544</b>	<b>4 218</b>	<b>1 902</b>	<b>11 109</b>	<b>2 271</b>	<b>41 039</b>	<b>(26 683)</b>

Transactions avec des administrateurs et des sociétés liées aux administrateurs

CONTREPARTIE	NATURE TRANSACTION	EN MILLIERS D'EUR
Groupe Sioen	Ventes	185
Groupe Sioen	Achats de biens	1 305

## II.6.6. Rémunération du Conseil d'Administration et du Comité de Direction

Les rémunérations des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction font partie de cette note. Pour de plus amples information, référence est faite à la section «Corporate Governance», dans la première partie du présent rapport annuel.

Rémunération brute des membres du Conseil d'Administration

NOM	ÉMOLUMENTS 2011	JETONS DE PRÉSENCE	COMITÉ D'AUDIT 2011	COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION 2011	TANTIÈMES ATTRIBUÉS EN 2011 CONCERNANT 2010	RÉMUNÉRATION POUR MISSIONS SPÉCIALES	en EUR
DAVIGNON Etienne	18 000,00	16 500,00	10 000,00	-	21 346,52	-	-
OLIVIER CHAPELLE BVBA	9 000,00	8 250,00	-	-	-	-	-
PAQUOT Guy	9 000,00	6 600,00	-	-	10 673,26	-	-
VEAN NV	-	-	-	-	-	-	-
BERGEN André Comm. Venn.	7 450,00	4 950,00	11 250,00	2 500,00	-	-	-
DE SMEDT Pierre-Alain	5 760,99	3 300,00	-	-	-	-	-
DOUMIER Vincent	9 000,00	6 600,00	10 000,00	-	10 673,26	-	-
LOUIS VERBEKE BVBA	9 000,00	8 250,00	-	2 500,00	10 673,26	-	-
MERCATOR Verzekeringen NV	-	-	-	-	3 830,68	-	-
POL BAMELIS NV	3 239,01	3 300,00	-	-	10 673,26	-	-
SOGELAM NV	9 000,00	8 250,00	-	3 750,00	10 673,26	-	-
VANDEPOEL Wilfried	9 000,00	6 600,00	7 500,00	-	10 673,26	-	-
VAN DOORSLAER Tonny	9 000,00	6 600,00	10 000,00	-	10 673,26	-	-
WENDEL Klaus	1 550,00	1 650,00	3 750,00	-	10 673,26	-	-
ZOETE Jacqueline	9 000,00	6 600,00	-	-	6 842,58	-	-

Rémunération brute des membres du Comité de Direction

COST TOTAL À LA SOCIÉTÉ	OLIVIER CHAPELLE SPRL REPRÉSEN-TEE PAR OLIVIER CHAPELLE	AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION		TOTAL	
		2011	2010	2011	2010
Nombre de personnes	1	1	12	10	13
Rémunération de base	442 000	442 000	2 842 930	2 172 581	3 284 930
Rémunération variable	280 000	200 000	614 857	790 935	894 857
Sous-total	722 000	642 000	3 457 787	2 963 516	4 179 787
Pensions	0	0	101 125	123 183	101 125
Autres avantages	95 654	94 284	214 924	263 548	310 578
<b>Total</b>	<b>817 654</b>	<b>736 284</b>	<b>3 773 836</b>	<b>3 350 247</b>	<b>4 591 490</b>
					<b>4 086 531</b>

## II.6.7. Coentreprises

La quote-part des coentreprises dans les états financiers consolidés se détaille comme suit:

	en milliers d'EUR	
	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>Groupe Recticel</b>		
<b>ACTIFS</b>		
Immobilisations incorporelles	2 191	2 872
Goodwill	9 876	9 898
Immobilisations corporelles	50 713	54 402
Autres participations	4	290
Participations disponibles à la vente	10	10
Créances non courantes	1 494	2 488
Impôts différés	300	292
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>64 588</b>	<b>70 252</b>
Stocks et commandes en cours	24 544	25 294
Créances commerciales	43 063	44 878
Autres créances	5 673	4 976
Impôts sur le résultat à récupérer	791	106
Impôts différés	0	77
Investissements disponibles à la vente	0	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 224	10 646
<b>Actifs circulants</b>	<b>81 295</b>	<b>85 979</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>145 883</b>	<b>156 231</b>
<b>PASSIFS</b>		
Réserves associées aux instruments de couverture et aux écarts de conversion	(10 563)	(8 729)
Réserves consolidées	70 972	70 507
<b>Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus</b>	<b>60 409</b>	<b>61 778</b>
Pensions et obligations similaires	6 016	6 046
Provisions	648	592
Impôts différés	2 507	2 485
Dettes financières	44 300	41 717
<b>Dettes non courantes</b>	<b>53 471</b>	<b>50 840</b>
Pensions et obligations similaires	163	173
Provisions	404	5 714
Dettes financières	7 327	5 561
Dettes commerciales	19 075	22 008
Dettes d'impôts	141	2 479
Autres dettes	4 893	7 678
<b>Dettes courantes</b>	<b>32 003</b>	<b>43 613</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>145 883</b>	<b>156 231</b>
<b>COMPTES DE RÉSULTATS</b>		
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>317 291</b>	<b>308 588</b>
Coûts de distribution	(10 891)	(11 289)
Coûts des ventes	(250 390)	(244 782)
<b>Marge brute</b>	<b>56 010</b>	<b>52 517</b>
Charges générales et administratives	(14 499)	(14 667)
Charges commerciales et de marketing	(8 588)	(9 055)
Frais de recherche et de développement	(2 306)	(2 350)
Autres produits (charges) d'exploitation	(19 636)	(19 432)
Résultat des investissements disponibles à la vente	0	66
<b>EBIT</b>	<b>10 981</b>	<b>7 079</b>
Produits d'intérêts	117	280
Charges d'intérêts	(2 919)	(2 410)
Autres produits (charges) financiers	(1 362)	(267)
<b>Résultat financier</b>	<b>(4 164)</b>	<b>(2 397)</b>
<b>Résultat de l'exercice avant impôts</b>	<b>6 817</b>	<b>4 682</b>
Impôts sur le résultat	(1 979)	(3 136)
<b>Résultat de l'exercice après impôts</b>	<b>4 838</b>	<b>1 546</b>

## II.6.8. Taux de change

Groupe Recticel		COURS DE CLÔTURE		COURS MOYEN	
		2011	2010	2011	2010
Lev bulgare	BGN	0,511300	0,511300	0,511300	0,511300
Franc suisse	CHF	0,822639	0,799744	0,811290	0,724457
Yuan Renminbi	CNY	0,122567	0,113353	0,111161	0,111467
Couronne tchèque	CZK	0,038779	0,039903	0,040667	0,039551
Couronne estonienne	EEK	-	-	0,063912	0,063912
Livre Sterling	GBP	1,197175	1,161778	1,152227	1,165713
Forint	HUF	0,003179	0,003598	0,003579	0,003630
Rupee indien	INR	0,014553	0,016734	0,015412	0,016505
Yen	JPY	0,009980	0,009204	0,009012	0,008603
Litas lithuanien	LTL	0,289620	0,289620	0,289620	0,289620
Dirham morocain	MAD	0,089870	0,089568	0,088695	0,089652
Lei moldave	MDL	0,065584	0,061967	0,061256	0,061031
Couronne norvégienne	NOK	0,128966	0,128205	0,128314	0,124933
Zloty polonais	PLN	0,224316	0,251572	0,242682	0,250334
Leu roumain (nouveau)	RON	0,231305	0,234632	0,235900	0,237408
Dinar serbe	RSD	0,009337	0,009486	0,009794	0,009666
Rouble russe	RUB	0,023943	0,024498	0,024459	0,024837
Couronne suédoise	SEK	0,112208	0,111539	0,110744	0,104852
Lira turque (nouveau)	TRY	0,409299	0,483232	0,427750	0,500865
Hryvnia ukrainien	UAH	0,095745	0,094607	0,089597	0,095330
US Dollar	USD	0,772857	0,748391	0,718414	0,754309

## II.6.9. Personnel

Groupe Recticel	2011			2010		
	CONSOLIDATION INTÉGRALE	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	TOTAL	CONSOLIDATION INTÉGRALE	CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE	TOTAL
Comité de direction	12	0	12	11	0	11
Employés	1 880	596	2 476	1 871	635	2 506
Ouvriers	4 689	1 528	6 217	4 690	1 466	6 156
<b>Effectif moyen du personnel occupé</b>	<b>6 581</b>	<b>2 124</b>	<b>8 705</b>	<b>6 572</b>	<b>2 101</b>	<b>8 673</b>
Effectif moyen du personnel occupé en Belgique	1 238	82	1 320	1 251	134	1 385
<b>Rémunération et charges sociales (en milliers d'EUR)</b>	<b>(267 578)</b>	<b>(65 927)</b>	<b>(333 505)</b>	<b>(270 107)</b>	<b>(63 944)</b>	<b>(334 051)</b>

## II.6.10. Services d'audit et autres services fournis par le commissaire

Détail des honoraires pour les services d'audit et les services supplémentaires fournis au Groupe par le commissaire et les sociétés professionnellement liées au commissaire pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011.

Groupe Recticel	DELOITTE	AUTRES	en milliers d'EUR
Honoraires d'audit	850	448	
Autres missions légales	74	9	
Conseils fiscaux	706	71	
<b>Total des honoraires pour 2011</b>	<b>1 630</b>	<b>528</b>	

Dans le tableau ci-dessus les honoraires des coentreprises sont inclus à 100%.

## II.6.11. Actifs et passifs éventuels

### TERTRE

1. La société Carbochimique, intégrée dans la société Recticel par étapes au cours des années 80 et début des années 90, était propriétaire du site industriel de Tertre où diverses activités, relevant de la carbochimie notamment, ont été conduites depuis 1928. Ces activités ont progressivement été désinvesties et sont aujourd’hui exercées par différents sociétés, dont les sociétés Yara et Erachem (groupe Eramet). La société Finapal, filiale de Recticel, est demeurée propriétaire de certaines parcelles au sein du site, essentiellement d’anciens dépôts et bassins de décantation aujourd’hui asséchés.

En 1986, Recticel a vendu sa division “engrais” à la société Kemira, depuis repris par Yara, notamment les activités du site de Tertre. Dans le cadre de ce contrat, Recticel s’était engagée à rendre un ancien bassin de décantation (le basin “Valcke”), conforme aux réglementations environnementales. Cette obligation n’a pu encore être exécutée en raison de l’interdépendance des situations environnementales au sein du site de Tertre, cette obligation fait l’objet d’une provision. Yara, a, par mesure conservatoire, assigné Recticel en exécution de cette obligation au mois de juillet 2003. La demande de Yara porte également sur d’autres questions environnementales, que Recticel conteste, car elle estime qu’elles outrepasse les dispositions des contrats de vente de 1986. Le Tribunal de Commerce a prononcé sa décision au premier semestre de 2010. Le Tribunal de Commerce a confirmé l’obligation relative à l’ancien bassin Valcke et a désigné un expert pour l’examen de deux autres obligations. Les autres requêtes de la société Yara ont été rejetées.

Après l’interjection de l’appel par Yara, un Accord de règlement a été négocié et exécuté par les parties au cours de l’année 2011, mettant ainsi un terme au litige. En vertu de l’Accord de règlement, Yara et Recticel s’engagent à élaborer ensemble un plan conjoint de remise en état couvrant quatre foyers pollués sur le site de Tertre, parmi lesquels l’étang Valcke et un site de rejet appartenant à Finapal, et à partager tous les frais afférents à cette affaire.

Les parties prévoient de soumettre le plan à l’approbation des autorités wallonnes au cours de l’année 2012.

2. À la suite de la vente de la société Sadacem au groupe français Comilog, qui fait aujourd’hui partie du groupe Eramet, Recticel s’est engagée à réhabiliter, à frais partagés, un ancien dépôt de déchets industriels situés sur le site d’Erachem. La mise en exécution de cet engagement a été étudiée en concertation avec la société Erachem et fait l’objet d’une provision dans les comptes du Groupe Recticel. Le plan présenté, reprenant à la fois le dépôt de Erachem ainsi que le bassin de décantation de Finapal, en avril 2009 à l’Office Wallon des Déchets a été approuvé par l’Administration. La mise en oeuvre du plan devrait démarrer en 2012 pour être finalisé en 2014.

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

Les 27 et 28 juillet 2010, des représentants de la Commission européenne et de diverses instances nationales en charge des matières de concurrence ont effectué des inspections non annoncées dans les locaux de Recticel en Belgique, au Royaume-Uni et en Autriche dans le but de rassembler des

informations à propos de comportements supposés illicites qui se seraient produits dans le secteur de la mousse de polyuréthane dans l’Espace Economique Européen.

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

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

Fin décembre 2011, une demande d’information a été adressée par la Commission au Groupe. Des réponses ont été données dans les délais.

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

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

**· au niveau de l’UE:** la Commission n’a fourni à Recticel aucune indication sur ses constatations. C’est la raison pour laquelle, pour l’instant, le Groupe est incapable de prédire la position future de la Commission dans ce dossier; et par conséquent elle se trouve dans l’incapacité d’évaluer les conséquences financières éventuelles.

**· aux niveaux nationaux:** en principe, les autorités nationales ne s’occupent pas des cas traités par la Commission. Recticel sait qu’en Espagne et au Portugal, les instances nationales ont ouvert en février 2012 des enquêtes dans le secteur de la mousse de polyuréthane. Les autorités espagnoles lui ont d’ailleurs adressé une demande d’informations mais ses installations sur place n’ont pas reçu la visite d’enquêteurs.

### INSPECTION PAR L’OFFICE FÉDÉRAL DES CARTELS (Allemagne)

Le 4 août 2011, l’Office fédéral des cartels allemand a lancé une enquête dans le secteur des fabricants des matelas et de cadres de lit en Allemagne. Recticel Schlaffkomfort GmbH, filiale literie de Recticel installée à Bochum, a fait partie de l’enquête.

Les représentants de l’Office fédéral des cartels ont demandé certaines informations, qui leur ont été transmises. Recticel Schlaffkomfort GmbH coopère totalement à l’enquête de l’Office fédéral des cartels.

À ce jour, Recticel n’a reçu aucune demande d’information complémentaire ni aucune objection formelle de l’Office fédéral des cartels.

L’exposition potentielle du Groupe est résumée comme suit: L’Office n’a transmis à Recticel Schlaffkomfort aucune indication sur ses conclusions. C’est pourquoi, à ce stade, le Groupe n’est pas en mesure de prévoir quelle sera la position de l’Office dans cette affaire et, donc, d’évaluer les éventuelles conséquences financières.

### III. Recticel sa/nv - informations générales

#### Recticel SA

**Adresse:** Avenue des Olympiades, 2  
B-1140 Bruxelles (Evere)

**Créée** le 19 juin 1896 pour trente ans, avant une prolongation à durée indéterminée

**Objet:** La société a pour objet le développement, la fabrication, la transformation, le commerce, l'achat, la vente et le transport, pour son compte ou pour compte de tiers, de toutes matières plastiques, de polymères, polyuréthanes et autres composés synthétiques, de matières naturelles, de produits métallurgiques, chimiques ou autres, utilisés par les particuliers ou par l'industrie, le commerce et le transport, notamment dans l'ameublement, le confort, la literie, l'isolation, le bâtiment, l'automobile, la chimie, la petrochimie ainsi que les produits accessoires ou nécessaires à leur fabrication ou pouvant en résulter ou en dériver.

Elle peut accomplir son objet totalement ou partiellement soit directement, soit indirectement au travers de filiales, d'associations, de participations dans d'autres sociétés, partenariats ou associations. A cet effet, elle peut faire toutes les opérations industrielles, immobilières, financières ou commerciales qui se rattachent, directement ou indirectement, en tout ou en partie, à son objet, ou qui seraient de nature à favoriser, développer ou faciliter son industrie ou son commerce ou celui des sociétés, partenariats ou associations dans lesquelles elle détient une participation ou un intérêt; elle peut notamment développer, céder, acquérir, mettre ou prendre en location, et exploiter tous biens mobiliers et immobiliers et toutes propriétés intellectuelles.

**Forme juridique:** société anonyme

**Inscrite au Registre du Commerce de Bruxelles**

**Numéro d'entreprise:** 405 666 668

**Capital souscrit:** 72.328.640 EUR

**Type et nombre d'actions:** au 31 décembre 2011 il n'y avait encore qu'un seul type d'actions, notamment des actions ordinaires (28.931.456)

**Partie restant à verser du capital souscrit:** 0 action/EUR 0.

**Nature des actions partiellement souscrites:** néant.

**Pourcentage des actions intégralement souscrites:** 100%. Les actions ont toutes été entièrement souscrites.

Les comptes annuels sont établis après répartition, suivant le schéma institué par l'arrêté royal du 8 octobre 1976 sur les comptes annuels des entreprises, modifié par l'arrêté royal du 6 novembre 1987.

Ces comptes comprennent le bilan, le compte de résultats et l'annexe prévue par la législation. Ils sont présentés ci-après, dans un schéma abrégé.

Conformément à la législation, le rapport de gestion et les comptes annuels de Recticel S.A., ainsi que le rapport des Commissaires seront déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ceux-ci sont disponibles sur demande à adresser à:

Recticel SA  
Corporate Communications  
Avenue des Olympiades, 2  
B-1140 Bruxelles (Evere)

Tél.: +32 (0)2 775 18 11  
Fax: +32 (0)2 775 19 90  
E-mail: desmedt.michel@recticel.com

Les commentaires qui suivent les comptes se rapportent à la situation financière de la société, telle qu'elle résulte du bilan. Les résultats sont également commentés dans le texte du rapport de gestion qui précède.

Les Commissaires ont délivré une opinion sans réserve avec paragraphe explicatif sur les comptes annuels statutaires de Recticel S.A.

Les comptes statutaires de Recticel SA, ainsi que les rapports statutaires au Conseil d'Administration est librement disponible sur le site web de la société ([www.recticel.com](http://www.recticel.com)).

## IV. Recticel s.a. - comptes statutaires

Groupe Recticel		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>ACTIFS</b>			
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>			
I. Frais d'établissement		0	0
II. Immobilisations incorporelles		13 709	5 329
III. Immobilisations corporelles		55 493	53 606
IV. Immobilisations financières		589 760	619 424
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>			
V. Crédits à plus d'un an		11 721	11 720
VI. Stocks et commandes en cours		26 068	24 016
VII. Crédits à un an au plus		56 684	71 645
VIII. Trésorerie		0	0
IX. Avoirs liquides		320	795
X. Comptes de régularisation		1 889	1 713
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>755 645</b>	<b>788 248</b>
<b>PASSIFS</b>			
I. Capital		72 329	72 329
II. Primes d'émission		107 013	107 013
III. Plus-values de réévaluation		2 551	2 551
IV. Réserves		9 138	9 138
V. Bénéfices (Pertes) reportés		66 983	63 046
VI. Subsides en capital		134	170
VII. A.Provisions pour risques et charges		17 798	22 291
B.Impôts différés		0	0
VIII. Dettes à plus d'un an		71 165	79 467
IX. Dettes à un an au plus		401 726	422 992
X. Comptes de régularisation		6 808	9 251
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>755 645</b>	<b>788 248</b>

Groupe Recticel		31 DÉC 2011	31 DÉC 2010
<b>COMPTES DE RÉSULTATS</b>			
<b>I. Ventes et prestations</b>			
II. Coûts des ventes et prestations		(367 734)	(355 202)
<b>III. Résultat d'exploitation</b>		<b>28 219</b>	<b>22 620</b>
IV. Produits financiers		19 994	43 804
V. Charges financières		(21 110)	(16 600)
<b>VI. Résultat courant avant impôts</b>		<b>27 103</b>	<b>49 824</b>
VII. Produits exceptionnels		54 003	4 389
VIII. Charges exceptionnelles		(69 068)	(10 513)
<b>IX. Résultat de l'exercice avant impôts</b>		<b>12 038</b>	<b>43 701</b>
X. Impôts sur le résultat		0	0
<b>XI. Résultat de l'exercice après impôts</b>		<b>12 038</b>	<b>43 701</b>
XII. Transferts aux réserves immunisées		0	0
<b>XIII. Résultat de l'exercice à affecter</b>		<b>12 038</b>	<b>43 701</b>

Les comptes statutaires de Recticel SA, ainsi que les rapports statutaires au Conseil d'Administration est librement disponible sur le site web de la société ([www.recticel.com](http://www.recticel.com)).

### Affectation du résultat

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

En élaborant sa proposition à cet égard, le Conseil s'efforce de trouver le juste équilibre entre la garantie d'un dividende stable

aux actionnaires, d'une part, et le maintien de possibilités d'investissement et d'autofinancement suffisantes, d'autre part, cela afin de ne pas hypothéquer la croissance de l'entreprise à plus long terme.

Le Conseil d'Administration a décidé de présenter à l'Assemblée générale la proposition d'affectation du résultat comme suit:

		en EUR
<b>Groupe Recticel</b>		
Bénéfice de l'exercice		12 037 723,14
Bénéfice reporté de l'année précédente	+	63 045 822,56
Résultat à affecter	=	75 083 545,70
Dividende brut <sup>(1)</sup>	-	8 100 807,68
Bénéfice à reporter	=	66 982 738,02

<sup>(1)</sup> Dividend brut par action d'EUR 0,28, donnant droit à un dividende net de précompte mobilier d'EUR 0,21 par action ordinaire, et d'EUR 0,2212 par action ordinaire avec un strip VVPR.

## V. Déclaration des responsables

MM. Etienne Davignon (Président du Conseil d'Administration), Olivier Chapelle (Chief Executive Officer) et Jean-Pierre Mellen (Chief Financial Officer) déclarent que:

- Les présents états financiers, qui ont été rédigés conformément aux normes en vigueur pour les états financiers, donnent une image fidèle des moyens, de la situation financière et des résultats de Recticel et des entreprises intégrées dans le périmètre de consolidation.
- Le rapport relatif aux douze mois de l'exercice s'achevant le 31 décembre 2011 donne un aperçu fidèle de l'évolution et des résultats de l'entreprise ainsi que de la position de Recticel et des entreprises intégrées dans le périmètre de consolidation ainsi que des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

## VI. Rapport du commissaire sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2011

**Deloitte.**

Deloitte Reviseurs d'Entreprises  
President Kennedypark 8a  
8500 Kortrijk  
Belgium  
Tel. + 32 56 59 45 40  
Fax + 32 56 59 45 41  
[www.deloitte.be](http://www.deloitte.be)

### Recticel SA

#### **Rapport du commissaire sur les comptes consolidés de l'exercice clôturé le 31 décembre 2011 présenté à l'assemblée générale des actionnaires**

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

#### **Attestation sans réserve des comptes consolidés, avec paragraphe explicatif**

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Recticel SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2011, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 728.124 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 17.418 (000) EUR.

Les comptes annuels de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les comptes consolidés ci-joints, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.





Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, et sur base des rapports des autres réviseurs, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2011, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Sans remettre en cause l'opinion sans réserve exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur la note II.6.11. des comptes consolidés et sur le rapport de gestion du conseil d'administration, dans lequel il est mentionné que le groupe est soumis à une inspection de la direction générale de la concurrence de la Commission Européenne et que le groupe coopère avec la Commission Européenne dans le cadre du Programme de Clémence, tel que défini dans la « Communication de la Commission sur l'immunité d'amendes et réduction de leur montant dans les affaires portant sur des ententes ». En outre, le groupe est soumis à une inspection du Bureau Fédéral Allemand des Ententes « Bundeskartellamt » dans le cadre d'une investigation dans le secteur des producteurs et vendeurs de matelas en Allemagne. A ce stade, le groupe n'est pas en mesure de prévoir la position future de la Commission et du Bureau Fédéral Allemand des Ententes dans ces dossiers et, par conséquent, ne peut évaluer les conséquences financières éventuelles. Aucune provision n'a été reconnue dans les comptes consolidés.

#### **Mention complémentaire**

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Courtrai, le 23 avril 2012

**Le commissaire**

**DELOITTE Reviseurs d'Entreprises**  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Kurt Dehoorne

## VII. Comparatif des états financiers consolidés (2003-2011)

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	31 DÉC 2008	31 DÉC 2007	31 DÉC 2006	31 DÉC 2005	31 DÉC 2004	31 DÉC 2003
<b>ACTIFS</b>									
Immobilisations incorporelles	12 580	13 307	14 301	20 104	19 779	18 838	21 039	25 069	23 881
Goodwill	34 688	34 365	33 311	39 164	37 555	43 616	43 626	42 307	42 197
Immobilisations corporelles	255 347	270 979	286 789	336 560	349 381	342 262	381 136	408 294	373 716
Immeubles de placements	3 331	896	896	896	896	896	11 466	10 894	10 227
Participations mise en équivalence	12 957	15 451	15 697	13 626	11 078	9 175	6 749	4 804	4 193
Autres participations	3 399	1 151	1 999	11 446	2 565	3 335	3 300	3 433	2 806
Participations disponibles à la vente	121	86	85	197	77	357	356	3 038	5 698
Créances non courantes	8 305	10 070	9 605	5 005	5 024	5 164	11 586	3 674	3 913
Impôts différés	50 290	55 739	43 365	52 020	56 367	67 158	64 714	63 302	59 306
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>381 018</b>	<b>402 044</b>	<b>406 048</b>	<b>479 018</b>	<b>482 722</b>	<b>490 801</b>	<b>543 972</b>	<b>564 815</b>	<b>525 937</b>
Stocks et commandes en cours	116 002	113 671	105 827	120 035	127 852	129 913	118 916	120 138	108 538
Créances commerciales	132 910	141 783	142 104	170 117	175 496	183 963	179 282	192 253	188 915
Autres créances	39 567	62 285	58 016	60 095	61 825	88 333	77 558	79 884	44 982
Impôts sur le résultats à récupérer	3 847	3 552	4 367	1 130	1 315	1 032	661	855	2 165
Autres placements	205	181	156	293	411	531	483	595	863
Trésorerie et équivalents de trésorerie	54 575	53 938	41 388	68 151	41 049	24 723	25 626	26 468	24 096
<b>Actifs circulants</b>	<b>347 106</b>	<b>375 410</b>	<b>351 858</b>	<b>419 821</b>	<b>407 948</b>	<b>428 495</b>	<b>402 526</b>	<b>420 193</b>	<b>369 559</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>728 124</b>	<b>777 454</b>	<b>757 906</b>	<b>898 839</b>	<b>890 670</b>	<b>919 296</b>	<b>946 498</b>	<b>985 008</b>	<b>895 496</b>

en milliers d'EUR

Groupe Recticel	31 DÉC 2011	31 DÉC 2010	31 DÉC 2009	31 DÉC 2008	31 DÉC 2007	31 DÉC 2006	31 DÉC 2005	31 DÉC 2004	31 DÉC 2003
<b>PASSIFS</b>									
Capital	72 329	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833	70 833	70 833
Primes d'émission	107 013	107 013	107 013	107 013	107 013	104 929	103 437	103 437	103 437
<b>Capital social</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>176 501</b>	<b>174 270</b>	<b>174 270</b>	<b>174 270</b>
Résultats non distribués	85 191	75 179	67 582	51 222	47 453	25 492	47 429	80 739	81 795
Réserves associées aux instruments de couverture et aux écarts de conversion	(15 739)	(12 853)	(21 395)	(19 951)	(10 964)	(11 793)	(10 292)	(11 223)	(14 467)
Capitaux propres avant intérêts minoritaires	248 794	241 668	225 529	210 613	215 831	190 200	211 407	243 786	241 598
Intérêts minoritaires	0	0	429	23 090	32 491	38 203	39 828	37 565	30 066
<b>Capitaux propres, intérêts minoritaires inclus</b>	<b>248 794</b>	<b>241 668</b>	<b>225 958</b>	<b>233 703</b>	<b>248 322</b>	<b>228 403</b>	<b>251 235</b>	<b>281 351</b>	<b>271 664</b>
Pensions et obligations similaires	35 289	34 988	37 209	40 155	45 235	48 365	45 218	40 459	38 322
Provisions	12 964	24 452	23 008	17 893	17 681	21 957	14 540	12 298	17 965
Impôts différés	9 134	8 800	8 187	9 429	9 549	7 408	6 792	4 934	5 742
Emprunts subordonnés	0	0	0	89 014	97 495	49 614	49 464	49 327	35
Emprunts obligataires et similaires	44 546	39 780	39 368	14 500	15 040	14 869	14 500	0	0
Dettes location-financements	11 024	13 285	15 986	19 346	21 214	23 424	29 913	12 674	14 571
Etablissements de crédits	79 534	111 977	128 200	140 161	22 085	137 601	177 547	230 988	231 364
Autres emprunts	2 111	2 082	2 201	5 123	5 794	2 214	2 302	2 540	2 690
Dettes financières	137 215	167 124	185 755	268 144	161 628	227 722	273 726	295 529	248 660
Autres dettes	353	510	359	1 782	462	3 938	1 159	984	7 694
<b>Obligations et dettes à long terme</b>	<b>194 955</b>	<b>235 874</b>	<b>254 518</b>	<b>337 403</b>	<b>234 555</b>	<b>309 390</b>	<b>341 435</b>	<b>354 204</b>	<b>318 383</b>
Pensions et obligations similaires	3 126	3 846	3 893	4 674	4 083	4 529	4 073	6 362	6 804
Provisions	6 328	14 480	8 312	8 516	5 443	5 202	3 833	7 798	7 733
Dettes financières	67 680	45 691	47 740	68 872	150 765	99 474	69 878	66 276	83 041
Dettes commerciales	119 274	141 887	114 208	146 993	160 443	173 134	179 611	166 900	125 397
Dettes d'impôts	3 974	7 542	4 712	3 389	9 659	5 212	1 063	947	1 316
Autres dettes	83 993	86 466	98 565	95 289	77 400	93 952	95 370	101 170	81 158
<b>Obligations et dettes à court terme</b>	<b>284 375</b>	<b>299 912</b>	<b>277 430</b>	<b>327 733</b>	<b>407 793</b>	<b>381 503</b>	<b>353 828</b>	<b>349 453</b>	<b>305 449</b>
<b>Total du passif</b>	<b>728 124</b>	<b>777 454</b>	<b>757 906</b>	<b>898 839</b>	<b>890 670</b>	<b>919 296</b>	<b>946 498</b>	<b>985 008</b>	<b>895 496</b>

Groupe Reticel	en milliers d'EUR									
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
<b>COMPTE DE RÉSULTATS</b>										
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 378 122</b>	<b>1 348 430</b>	<b>1 276 662</b>	<b>1 555 450</b>	<b>1 611 788</b>	<b>1 474 422</b>	<b>1 391 558</b>	<b>1 276 319</b>	<b>1 180 773</b>	
<b>Coûts de distribution</b>	<b>(65 182)</b>	<b>(64 768)</b>	<b>(62 061)</b>	<b>(74 528)</b>	<b>(76 777)</b>	<b>(68 668)</b>	<b>(63 782)</b>	<b>(63 442)</b>	<b>(58 986)</b>	
<b>Coûts des ventes</b>	<b>(1 101 628)</b>	<b>(1 066 780)</b>	<b>(982 511)</b>	<b>(1 260 090)</b>	<b>(1 279 997)</b>	<b>(1 170 165)</b>	<b>(1 140 184)</b>	<b>(1 002 560)</b>	<b>(927 416)</b>	
<b>Marge brute</b>	<b>211 312</b>	<b>216 882</b>	<b>232 090</b>	<b>220 832</b>	<b>255 014</b>	<b>235 589</b>	<b>187 592</b>	<b>210 317</b>	<b>194 371</b>	
Charges générales et administratives	(85 059)	(80 367)	(82 166)	(90 587)	(88 537)	(88 826)	(89 722)	(85 121)	(76 883)	
Charges commerciales et de marketing	(73 836)	(74 331)	(81 040)	(88 077)	(89 454)	(87 070)	(75 845)	(75 084)	(73 809)	
Frais de recherche et de développement	(14 820)	(15 794)	(13 941)	(17 006)	(17 936)	(18 224)	(16 362)	(18 055)	(17 750)	
Pertes de valeur	(5 260)	(10 800)	(10 362)	(12 280)	(1 400)	(32 042)	(11 912)	-	-	
Autres produits (charges) opérationnels	8 363	(10 075)	31	26 367	5 561	5 537	15 893	(799)	(13 475)	
<b>Résultat des sociétés associées</b>	<b>1 741</b>	<b>935</b>	<b>1 608</b>	<b>1 899</b>	<b>(24)</b>	<b>1 013</b>	<b>1 538</b>	<b>611</b>	<b>623</b>	
Résultat des participations	(406)	1 164	7	265	2 013	312	(2 291)	684	502	
<b>EBIT</b>	<b>42 035</b>	<b>27 614</b>	<b>46 227</b>	<b>41 413</b>	<b>65 237</b>	<b>16 289</b>	<b>8 891</b>	<b>32 553</b>	<b>13 579</b>	
Produits et charges d'intérêts	(13 270)	(11 770)	(16 919)	(24 414)	(25 181)	(25 441)	(25 199)	(19 351)	(13 976)	
Autres produits et charges financiers (-ières)	(3 414)	(5 325)	3 125	(2 022)	(3 566)	479	(2 735)	(2 180)	(3 964)	
<b>Résultat financier</b>	<b>(16 684)</b>	<b>(17 095)</b>	<b>(13 794)</b>	<b>(26 436)</b>	<b>(28 747)</b>	<b>(24 962)</b>	<b>(27 934)</b>	<b>(21 531)</b>	<b>(17 940)</b>	
<b>Résultat de la période avant impôts</b>	<b>25 351</b>	<b>10 519</b>	<b>32 433</b>	<b>14 977</b>	<b>36 490</b>	<b>(8 673)</b>	<b>(19 043)</b>	<b>11 022</b>	<b>(4 361)</b>	
Impôts sur le résultat	(7 933)	4 108	(12 396)	(10 378)	(14 325)	(10 380)	(6 244)	196	(2 753)	
<b>Résultat de la période après impôts</b>	<b>17 418</b>	<b>14 627</b>	<b>20 037</b>	<b>4 599</b>	<b>22 165</b>	<b>(19 053)</b>	<b>(25 287)</b>	<b>11 218</b>	<b>(7 114)</b>	
dont quote-part des intérêts minoritaires	0	(188)	703	6 949	(626)	(2 179)	(2 587)	(5 851)	(2 943)	
<b>dont quote-part du Groupe</b>	<b>17 418</b>	<b>14 439</b>	<b>20 740</b>	<b>11 548</b>	<b>21 539</b>	<b>(21 232)</b>	<b>(27 874)</b>	<b>5 367</b>	<b>(10 057)</b>	

## VIII. Gestion de valeur et de risque

Le Conseil d'Administration, assisté dans sa tâche par le Comité d'Audit, détermine la politique du Groupe en matière de gestion des risques, en tenant compte de l'importance des risques d'entreprise généraux qu'il est prêt à accepter.

Entreprendre et diriger impliquent de traiter des incertitudes externes et internes. Ces incertitudes induisent qu'en permanence et à tous les niveaux, des décisions impliquant intrinsèquement des risques potentiels sont prises. C'est pour cette raison et aussi parce qu'une entreprise doit pouvoir réaliser ses objectifs qu'il est important de décrire, évaluer, quantifier et hiérarchiser aussi précisément que possible les différents risques d'entreprise. Un système adapté et adéquat de gestion des risques, qui peut en outre s'appuyer sur des mécanismes de contrôle performants et des meilleures pratiques (best practices), doit permettre d'éviter les éventuels effets néfastes des risques potentiels sur l'entreprise et sur sa valeur ou, du moins, de les maîtriser ou de les réduire.

En 2008, le Comité de management a établi un catalogue reprenant les principaux risques d'entreprise auxquels le Groupe Recticel est confronté dans le cadre de ses activités.

En 2010, il a été décidé de revoir ce catalogue pour ensuite définir les processus à mettre en place pour contrôler et limiter les risques ainsi identifiés.

A cet effet, un consultant externe spécialisé en la matière a été engagé pour assister le Comité de management et piloter le travail d'analyse et de définition des risques.

C'est finalement dans le courant de l'année 2011 que le travail d'analyse a pu être parachevé et que le nouveau catalogue des risques d'entreprise du Groupe Recticel a pu être arrêté par le Comité de management et ensuite approuvé par le Conseil d'Administration.

Il en ressort aujourd'hui une liste de 16 risques majeurs pour lesquels des groupes de travail spécifiques ont été constitués afin, dans un premier temps, d'établir un plan d'actions adéquat et spécifique pour chaque risque identifié et, dans un second temps, pour en assurer la mise en œuvre et le contrôle.

Il y a lieu cependant de préciser que cette sélection n'est aucunement une liste exhaustive de tous les risques identifiés durant le processus d'analyse. Il s'agit avant tout de donner une certaine priorité au traitement de certains risques sans pour autant négliger ou mettre de côté tous autres risques qui restent également soumis à une supervision et à un contrôle permanent.

En outre, peuvent toujours survenir des risques que l'entreprise n'a pas encore pu totalement cerner et qui, pour le moment, sont considérés comme ayant peu d'influence mais qui, par la suite, pourraient avoir un impact sur les résultats de l'entreprise. Les systèmes de gestion des risques du Groupe essaient d'identifier à temps les risques internes et externes. L'effet de certains de ces risques est amorti et limité par les dispositions des conditions commerciales générales de Recticel (General Terms and Conditions (of Trade) - GTC), qui sont disponibles sur le site web du Groupe ([www.recticel.com](http://www.recticel.com)).

Ce catalogue de risques majeurs fera par ailleurs l'objet dès 2013 d'une nouvelle révision approfondie selon une méthodologie clairement définie.

### **FACTEURS DE RISQUE**

Les éléments abordés ci-après sont les facteurs de risque les plus pertinents pour le Groupe Recticel, tel que définis lors du processus d'analyse décrit ci-dessous.

#### **1. Prix et source des matières premières**

En tant que fabricant et transformateur de polyuréthane, le Groupe est sensible aux fluctuations des prix des matières premières chimiques. Il s'agit là essentiellement de polyols et d'isocyanates (TDI et MDI). Bien que ces matières de base soient des dérivés du pétrole, leurs prix connaissent une évolution très différente de celle des produits pétroliers sur le marché mondial. L'une des principales raisons de cette différence est que les polyols et les isocyanates se situent nettement plus loin dans la chaîne de valeur de la transformation du pétrole. Un excès de volatilité des prix des matières premières ou leur raréfaction ou leur pénurie peut avoir un effet négatif sur les résultats et la situation financière de Recticel.

Les matières premières chimiques représentent en moyenne près de 40% du prix de revient. Pour certaines applications, en Mousse Souple et en Isolation, cette part peut même être supérieure.

Ces matières premières sont achetées sur le marché ouvert. Il n'existe aucune possibilité de se couvrir financièrement contre les variations de prix de matières premières.

L'achat de matières premières chimiques est centralisé et le département central compétent négocie les contrats d'approvisionnement.

#### **2. Conformité aux lois et règlements. Obligations contractuelles**

Le défaut de conformité des activités du Groupe aux divers lois et règlements qui les gouvernent, est de nature à avoir un impact négatif sur les activités du Groupe et la mise en cause de sa responsabilité.

Ces activités sont en particulier soumises aux divers lois et règlements environnementaux susceptibles de l'exposer à des frais importants de mise en conformité ou à des procédures judiciaires.

Par ailleurs, le Groupe peut encourir d'autres frais importants suite au non-respect de ses obligations contractuelles ou aussi dans le cas où les dispositions contractuelles négociées et en place s'avéreraient insuffisantes voire inadéquates.

#### **3. Réputation, communication, phobie de l'industrie chimique**

La réputation du Groupe Recticel en sa qualité de fournisseur de produits fiables et éthiques pourrait être entachée lors d'événements ou d'accidents totalement indépendants de sa volonté ou également en conséquence de ses propres actes. Il peut en être de même en cas de vague de méfiance du public vis-à-vis des produits chimiques et de leur danger inhérent pouvant affecter l'industrie chimique dans son ensemble, et Recticel en particulier, ainsi que dans le cas d'une communication inadéquate ou malheureuse.

#### **4. Concurrence et nouveaux acteurs**

Il existe un risque pour le chiffre d'affaires et les parts de marché du Groupe Recticel non seulement lors de l'arrivée de nouveaux acteurs clairement en compétition avec Recticel mais également dans le chef de la concurrence actuelle qui peuvent à tout moment lancer sur le marché des produits neufs ou révolutionnaires remettant en question la position concurrentielle de Recticel.

#### **5. Interruption d'activité**

Il s'agit de tout risque d'interruption des activités de production ou de distribution suite à un incident, un accident ou tout autre événement inattendu dans une ou plusieurs implantations.

## 6. Structure et concentration des activités en déséquilibre

Une concentration trop importante des activités sur certains clients, sur certaines technologies, voir sur certains marchés ou secteurs géographiques est considérée comme un risque non négligeable pouvant avoir des conséquences néfastes ou contraires au développement des activités du Groupe ou à la réalisation des objectifs stratégiques.

## 7. Evaluation des projets et investissements

Le danger réside dans une évaluation erronée ou insuffisante d'un projet d'investissement ou autre par rapport à son alignement stratégique et son retour financier ainsi que le niveau de risque y associé.

Cette évaluation se fait aujourd'hui sur la base des directives Groupes en matière d'investissement et de leur analyse.

## 8. Sécurité - Santé - Environnement

En raison de la nature de ses activités, le Groupe Recticel s'expose aux risques environnementaux. Le Groupe utilise des produits (chimiques et autres) potentiellement dangereux dans le cadre de ses activités de développement et de ses processus de fabrication. Des pollutions ne sont jamais exclues. Le Groupe s'en protège par des politiques industrielles adaptées. Des scénarios décrivant avec précision le modus operandi pour faire face à ce type de crise et en gérer les conséquences ont été distribués dans toute l'organisation.

Il va sans dire que la manipulation de ces mêmes produits représente un risque pour la santé du personnel, des clients ou de tout autre visiteur, en particulier en cas de non-respect des règles de sécurité édictées par Recticel.

## 9. Responsabilité du produit

Recticel produit et vend à la fois des produits semi-finis et des produits finis de consommation durables (LITERIE et ISOLATION). Dans les deux cas, le Groupe s'expose à d'éventuelles plaintes en responsabilité du produit. Recticel tente de compenser ou de limiter ces risques par le biais des garanties sur produits prévues dans les conditions de vente et à travers l'application d'un système strict de contrôle qualité. Pour se protéger contre les effets néfastes de la responsabilité du produit, le Groupe a souscrit des polices d'assurance générales et spécifiques aux produits.

## 10. Efficacité et capacité

En matière d'efficacité, le risque réside dans le maintien ou l'amélioration des activités du point de vue des équipements et des technologies dans les sites de production et dans le contrôle et l'optimisation des coûts et de la compétitivité pour les services internes.

En matière de capacité, il s'agit de rencontrer les besoins de nos clients tout en répartissant de manière optimale les coûts fixes sur nos diverses entités et en maîtrisant coûts unitaires et marges.

## 11. Mesure de la performance

Tout manquement ou toute erreur dans la sélection, la mesure et le reporting des indicateurs de performance financiers et non-financiers peut avoir des conséquences néfastes sur l'exécution et le suivi des plans stratégiques du Groupe.

## 12. Gestion des talents

Il s'agit pour le Groupe d'adapter ses ressources humaines aux besoins liés au plan stratégique du Groupe. Il convient à cet effet de mettre en place une Gestion de la Performance, un Plan de Succession et des Styles de Leadership adaptés en vue de la réalisation des objectifs.

## 13. Fiscalité

Cela concerne dans un premier temps le risque lié à la conformité aux lois et dispositions fiscales en vigueur dans les différents pays où le Groupe Recticel est présent et actif.

Dans un second temps, il s'agit de planifier correctement et précisément les conséquences fiscales liées à la fluctuation des résultats opérationnels et à la réorganisation structurelle ou contractuelle des activités du Groupe.

## 14. Propriété intellectuelle

Recticel possède de nombreux brevets et a introduit toute une série de demandes pour de nouveaux brevets relatifs à de multiples produits et systèmes logiciels. Par ailleurs, le Groupe est titulaire de nombreuses marques dans plusieurs pays. Recticel fait confiance à une combinaison de droits de brevet, d'auteur et de marque et aux lois sur les marques commerciales et les secrets industriels, les procédures de confidentialité, les secrets commerciaux, les dispositions contractuelles et les accords de licence pour définir et protéger les droits de propriété.

D'un autre côté, le Groupe met tout en œuvre, notamment par un système de veille technologique, pour respecter scrupuleusement les droits de propriété intellectuelle des tiers. Bien que Recticel soit persuadé que ses produits ne violent pas les droits de propriété intellectuelle de tiers, il ne peut exclure que des actions ne soient intentées à l'avenir pour de telles violations.

## 15. Risques ICT (information, communication et technologie)

Aujourd'hui, la très grande majorité des opérations et méthodes de Recticel sont menées et suivies par des systèmes centraux de traitement de l'information. Le risque se définit comme la rupture ou le défaut de fiabilité de ces systèmes.

## 16. Risques liés aux coentreprises et aux entreprises associées

Bien qu'au sein du Groupe, tout soit mis en œuvre pour identifier et gérer les différents risques potentiels d'une seule et même manière (mais adaptée en fonction de la nature du risque), ce n'est pas toujours possible ou imposable. Dans le cas des coentreprises et des entreprises associées ainsi que dans les coopérations à moyen et long termes, il peut y avoir des visions divergentes avec l'autre partenaire, si bien qu'un traitement similaire à celui adopté par le Groupe peut être limité, voire rendu impossible. Les approches différentes de ces risques peuvent avoir des conséquences différentes de celles que le Groupe aurait subies ou accepté de subir.

## CONTROLE DES RISQUES

Les risques opérationnels ou industriels sont le plus souvent couverts par des contrats d'assurance gérés centralement. Les conditions de ces contrats sont réexaminées régulièrement. Recticel possède deux filiales de réassurance, dont la principale tâche consiste à réassurer au sein du Groupe le risque propre lié aux franchises que les polices d'assurance extérieures mettent à charge du Groupe.

Les risques et incertitudes pour lesquels les provisions ont été constituées conformément aux règles IFRS sont expliqués sous la rubrique II.5.18. de la partie financière du rapport annuel. Il s'agit plus précisément de provisions pour litiges, garanties sur produits, risques environnementaux et charges de réorganisation.

Le département d'audit interne de Recticel participe à la mise en œuvre des procédures de contrôle au sens large et veille à leur respect. Par ailleurs, il joue un rôle important dans le contrôle permanent des risques d'entreprise et collabore à la réflexion fondamentale sur ces risques au sein du Groupe.

# Chiffres-Clés

Groupe Recticel	en millions d'EUR				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Compte de résultats consolidé</b>					
Chiffre d'affaires	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4	1 378,1
Marge brute	255,0	220,8	232,1	216,9	211,3
REBITDA	123,4	86,8	106,9	104,0	88,6
EBITDA	122,0	108,8	102,3	83,5	88,8
REBIT	67,9	31,7	61,2	58,9	47,1
EBIT	65,2	41,4	46,2	27,6	42,0
Résultat financier	(28,7)	(26,4)	(13,8)	(17,1)	(16,7)
Résultat de la période avant impôts	36,5	15,0	32,4	10,5	25,3
Impôts sur le résultat	(14,3)	(10,4)	(12,4)	4,1	(7,9)
Résultat de la période après impôts	22,2	4,6	20,0	14,6	17,4
dont Résultat de la période (quote-part du Groupe)	21,5	11,5	20,7	14,4	17,4
<b>Ratios de rentabilité</b>					
Marge brute / Chiffre d'affaires	15,8%	14,2%	18,2%	16,1%	15,3%
REBITDA / Chiffre d'affaires	7,7%	5,6%	8,4%	7,7%	6,4%
EBITDA / Chiffre d'affaires	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%	6,4%
REBIT / Chiffre d'affaires	4,2%	2,0%	4,8%	4,4%	3,4%
EBIT / Chiffre d'affaires	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%	3,0%
Résultat de la période (quote-part du Groupe) / Chiffre d'affaires	1,3%	0,7%	1,6%	1,1%	1,3%
ROE = Résultat de la période (quote-part du Groupe) / Capitaux propres avant intérêts minoritaires <sup>(1)</sup>	10,6%	5,4%	9,4%	6,3%	7,1%
ROCE = Rendement sur (moyenne) capitaux employés	12,3%	7,5%	10,1%	6,4%	10,3%
<b>Croissance annuelle</b>					
Chiffre d'affaires	9,3%	-3,5%	-17,9%	5,6%	2,2%
REBITDA	-10,6%	-29,7%	23,1%	-2,7%	-14,8%
EBITDA	15,2%	-10,8%	-6,0%	-18,3%	6,3%
REBIT	35,9%	-53,3%	93,1%	-3,7%	-20,0%
EBIT	300,5%	-36,5%	11,6%	-40,3%	52,2%
Résultat de la période (quote-part du Groupe)	n.r.	-46,4%	79,6%	-30,4%	20,6%
en millions d'EUR					
<b>Bilan consolidé</b>					
Actifs immobilisés	482,7	479,0	406,0	402,0	381,0
Actifs circulants	407,9	419,8	351,9	375,4	347,1
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>890,7</b>	<b>898,8</b>	<b>757,9</b>	<b>777,5</b>	<b>728,1</b>
Capitaux propres	248,3	233,7	226,0	241,7	248,8
Obligations et dettes long terme	234,6	337,4	254,5	235,9	195,0
Obligations et dettes court terme	407,8	327,7	277,4	299,9	284,4
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>890,7</b>	<b>898,8</b>	<b>757,9</b>	<b>777,5</b>	<b>728,1</b>
Fonds de roulement net	119,0	105,7	92,8	85,4	85,1
Capitalisation boursière (31 décembre)	289,3	118,0	145,5	229,4	131,9
Intérêts minoritaires	32,5	23,1	0,4	0,0	0,0
Dette financière nette	270,9	268,6	192,0	158,7	150,1
<b>VALEUR DE L'ENTREPRISE</b>	<b>592,7</b>	<b>409,7</b>	<b>337,9</b>	<b>388,1</b>	<b>282,0</b>
Moyenne des capitaux employé (capital employed)	531,6	514,5	458,9	422,5	408,9
<b>Ratios structure financière</b>					
Dette financière nette / Total capitaux propres (intérêts minoritaires inclus)	109%	115%	85%	66%	60%
Total capitaux propres (intérêts minoritaires inclus) / Total actifs	28%	26%	30%	31%	34%
Current ratio	1,0	1,3	1,3	1,3	1,2
<b>Ratios de valorisation</b>					
Price / Earnings (Capitalisation boursière (31 déc) / Résultat de l'exercice (quote-part du Groupe)	13,4	10,2	7,0	15,9	7,6
Valeur de l'entreprise / EBITDA	4,9	3,8	3,3	4,6	3,2
Price / Book value (=Capitalisation boursière / Valeur comptable (quote-part du Groupe))	1,34	0,56	0,65	0,95	0,53

Groupe Recticel	en millions d'EUR				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Chiffre d'affaires par segment</b>					
Mousse Souple	665,6	645,6	570,6	602,7	596,2
Literie	396,4	349,5	312,6	293,3	292,2
Isolation	139,7	156,4	166,5	187,4	223,1
Automobile	490,4	474,2	289,4	324,9	324,8
Eliminations	(80,2)	(70,3)	(62,4)	(59,9)	(58,1)
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>1 611,8</b>	<b>1 555,5</b>	<b>1 276,7</b>	<b>1 348,4</b>	<b>1 378,1</b>
en millions d'EUR					
<b>EBITDA par segment</b>					
Mousse Souple	41,8	31,2	45,1	22,2	22,6
en % du chiffre d'affaires	6,3%	4,8%	7,9%	3,7%	3,8%
Literie	26,9	16,9	41,1	17,3	16,6
en % du chiffre d'affaires	6,8%	4,8%	13,1%	5,9%	5,7%
Isolation	24,6	27,3	40,3	35,5	39,5
en % du chiffre d'affaires	17,6%	17,4%	24,2%	18,9%	17,7%
Automobile	40,6	50,1	(6,9)	26,9	24,4
en % du chiffre d'affaires	8,3%	10,6%	-2,4%	8,3%	7,5%
Corporate	(11,8)	(16,7)	(17,3)	(18,3)	(14,3)
<b>Total EBITDA</b>	<b>122,0</b>	<b>108,8</b>	<b>102,3</b>	<b>83,5</b>	<b>88,8</b>
<b>en % du chiffre d'affaires</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,0%</b>	<b>8,0%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,4%</b>
en millions d'EUR					
<b>EBIT par segment</b>					
Mousse Souple	26,4	14,5	25,8	1,2	7,5
en % du chiffre d'affaires	4,0%	2,2%	4,5%	0,2%	1,3%
Literie	19,4	9,1	33,8	11,5	10,9
en % du chiffre d'affaires	4,9%	2,6%	10,8%	3,9%	3,7%
Isolation	22,4	24,5	37,2	32,1	35,8
en % du chiffre d'affaires	16,1%	15,7%	22,3%	17,2%	16,1%
Automobile	10,4	9,7	(32,2)	1,6	2,8
en % du chiffre d'affaires	2,1%	2,0%	-11,1%	0,5%	0,8%
Corporate	(13,3)	(16,4)	(18,3)	(18,8)	(15,0)
<b>Total EBIT</b>	<b>65,2</b>	<b>41,4</b>	<b>46,2</b>	<b>27,6</b>	<b>42,0</b>
<b>en % du chiffre d'affaires</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,0%</b>
en millions d'EUR					
<b>Investissements versus dépréciations</b>					
Investissements en immobilisations incorporelles et corporelles	45,6	48,7	24,1	35,2	33,4
Dépréciations (hors amortissements sur écarts issus de la consolidation)	56,8	67,4	56,1	55,9	46,2
Investissements / Chiffre d'affaires	2,8%	3,1%	1,9%	2,6%	2,4%
<b>Information par action</b>					
Nombre d'actions (31 décembre)	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456
Moyenne pondérée nombre d'actions émises (avant effet de dilution)	28 935 874	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456
Moyenne pondérée nombre d'actions émises (après effet de dilution)	31 167 169	29 172 611	28 931 456	29 329 026	33 769 050
en EUR					
REBITDA	4,27	3,00	3,69	3,60	3,06
EBITDA	4,22	3,76	3,54	2,89	3,07
REBIT	2,35	1,10	2,11	2,04	1,63
EBIT	2,25	1,43	1,60	0,95	1,45
Résultat de la période (quote-part du Groupe) - Base <sup>(1)</sup>	0,74	0,40	0,72	0,50	0,60
Résultat de la période (quote-part du Groupe) - Dilué	0,74	0,40	0,72	0,49	0,55
Dividende brut	0,25	0,17	0,25	0,27	0,28
Ratio de distribution	34%	43%	35%	54%	47%
Valeur comptable nette (quote-part du Groupe)	7,46	7,28	7,80	8,35	8,60
Price / Earnings ratio <sup>(2)</sup>	13,4	10,2	7,0	15,9	7,6
(1) Calculé sur la moyenne pondérée nombre d'actions (avant effet de dilution)			(2) Sur base du cours de l'action au 31 décembre. Earnings = Résultat de la période (quote-part du Groupe) par action		
<b>Cours de l'action</b>					
au 31 décembre	10,00	4,08	5,03	7,93	4,56
cours le plus bas	8,95	4,08	1,95	5,04	3,78
cours le plus élevé	11,69	9,96	6,00	8,64	8,20
volume moyen journalier en unités	29 462	23 530	31 981	68 246	36 840

# Colophon

## **Recticel N.V./S.A.**

2, avenue des Olympiades

B - 1140 Bruxelles

T. +32 (0)2 775 18 11

F. +32 (0)2 775 19 90

## **External Communications**

### **& Investor Relations Manager**

Michel De Smedt

T. + 32 (0)2 775 18 09

F. + 32 (0)2 775 19 91

[desmedt.michel@recticel.com](mailto: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](mailto:dewilde.paul@recticel.com)

Dit verslag is beschikbaar in het Nederlands, het Frans en het Engels.

Ce rapport est disponible en français, néerlandais et anglais.

This report is available in English, French and Dutch.

Vous pouvez également télécharger ce Rapport Annuel de [www.recticel.com](http://www.recticel.com)

Concept & Prepress: Lemon - Carlos Pavez

Coordination générale: Michel De Smedt

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





## Isolation

**POWERDECK®**

**POWERROOF®**

**POWERWALL®**

**EUROWALL®**

**ISO.finish™**



## Literie

**BEKA**

**lattoflex®**

**swissflex**

**superba**  
Schräuberei Schäfer

**ubica**

**SCHLARAFFIA**

**LITERIE BULTEX**

**MATRATZEN BULTEX**

**sembella®**



## Mousse Souple

**comfort  
BULTEX®**  
supports life

**sensus®**

**Body  
Foams**

**re-bounce®**

**foam  
for  
care**

**FrameFoam**  
by recticel

**TryOn**

**Dryfeel**

**ANS**  
ANTI NOISE SYSTEMS

**SENSIPUR®**

**arcadia**  
true natural comfort

**SAFEGUARD**  
SAFEGUARD

**composite  
foams**



## Automobile

**RECTICEL**  
Automotive

**proseat**