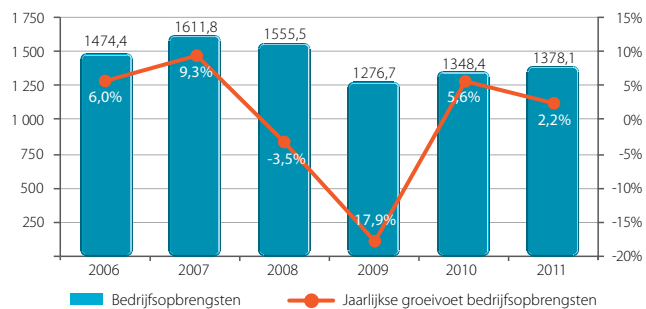


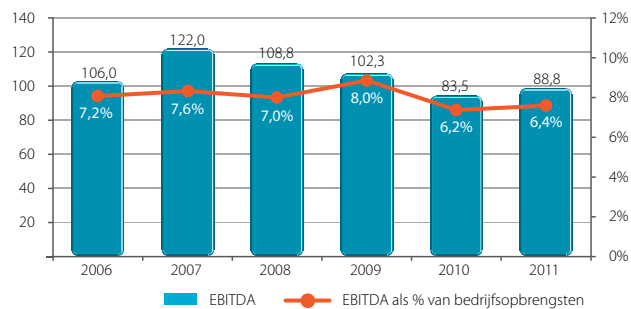
JAARVERSLAG 2011



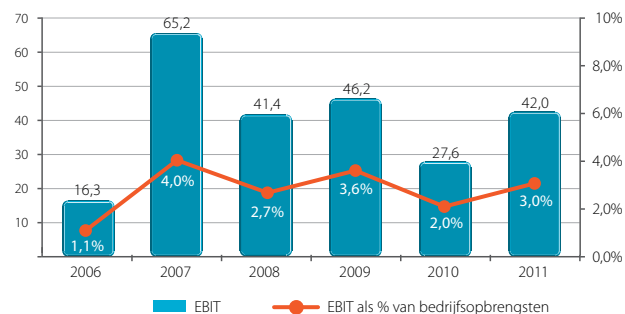
Geconsolideerde Bedrijfsopbrengsten en jaarlijkse groeivoeten (in miljoen EUR)



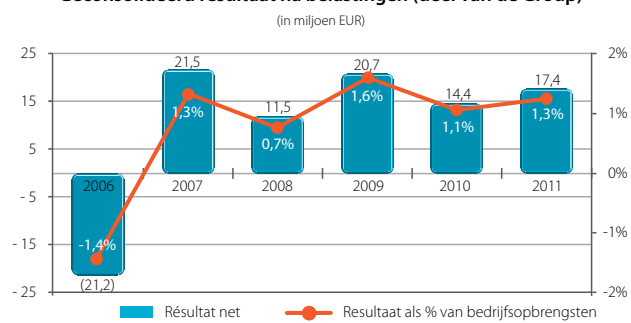
Geconsolideerde EBITDA & EBITDA marge (in miljoen EUR)



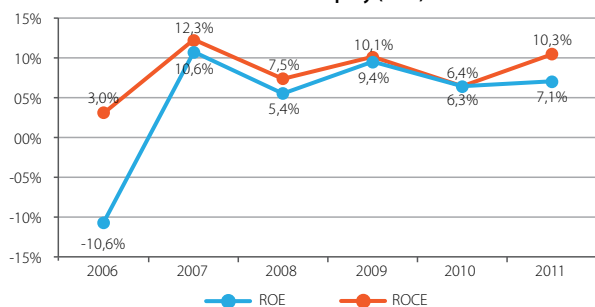
Geconsolideerde EBIT & EBIT marge (in miljoen EUR)



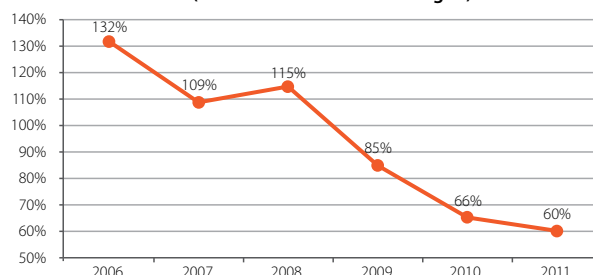
Geconsolideerd resultaat na belastingen (deel van de Group)



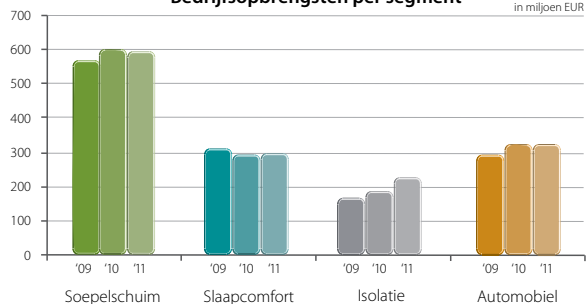
**Return on capital employed (ROCE)
Return on equity (ROE)**



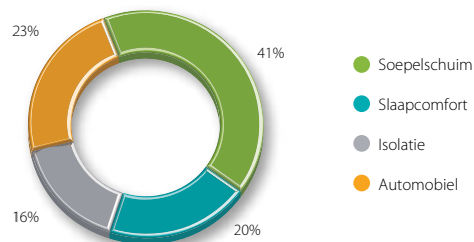
**Netto financiële schuld / Eigen vermogen
(inclusief minderheidsbelangen)**



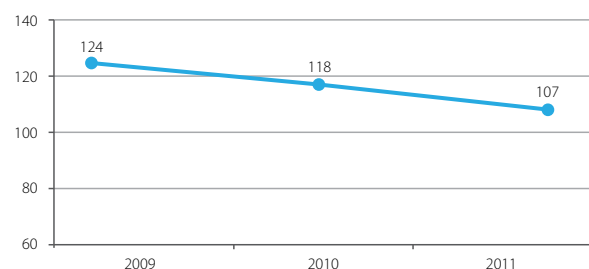
Bedrijfsopbrengsten per segment



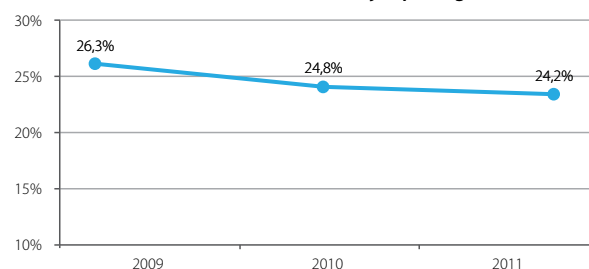
**Samenstelling bedrijfsopbrengsten per segment in 2011
(voor intra-Groep eliminaties)**



Aantal sites



Personeelskosten / Bedrijfsopbrengsten



Inhoudstafel

01	■ INLEIDING	02
	Profiel	07
	Markante feiten van 2011 en begin 2012	09
	Gesprek met de CEO en de Voorzitter van de Raad van Bestuur	13
	Verslag van de Raad van Bestuur *	17
02	■ DE GROEP RECTICEL - STRATEGIE EN ACTIVITEITEN	26
	Strategie van de Groep	28
	 Isolatie	29
	 Slaapcomfort	30
	 Soepelschuim	31
	 Automobiel	32
03	■ ONDERZOEK EN ONTWIKKELING	38
04	■ HUMAN RESOURCES & PRODUCTIEVESTIGINGEN	42
05	■ CORPORATE GOVERNANCE *	48
06	■ LEXICON	64
07	■ FINANCIËEL RAPPORT *	66
08	■ KERNCIJFERS	138

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

FINANCIËLE KALENDER VOOR AANDEELHOUDERS

Eerste kwartaal 2012 trading update	08 MEI 2012 (voor beursopening)
Algemene Jaarvergadering van Aandeelhouders	29 MEI 2012
Ex-coupon datum	31 MEI 2012
Dividend record date	04 JUNI 2012
Betaling dividend	05 JUNI 2012
Eerste halfjaarresultaten 2012	30 AUGUSTUS 2012 (voor beursopening)
Derde kwartaal 2012 trading update	09 NOVEMBER 2012 (voor beursopening)





Inleiding



Voorwoord

Onlangs heeft Recticel besloten zijn communicatiebeleid ingrijpend te wijzigen, meer bepaald met betrekking tot de publicatie van de jaarverslagen van het bedrijf. Om de informatiestroom te optimaliseren en vooral om altijd de recentste gegevens beschikbaar te stellen, heeft Recticel fors geïnvesteerd in een nieuwe bedrijfswebsite. De Groep meent dat het beter is om alle belanghebbenden zo actueel mogelijk en permanent bijgewerkte informatie te geven. Dat kan uitstekend worden gerealiseerd met behulp van regelmatige persberichten en het voortdurend actueel houden van de bedrijfswebsite. Recticel is er zich ook van bewust dat bepaalde informatie in het jaarverslag snel verouderd is, overbodig wordt of aan belang inboet.

Wie op zoek is naar specifieke en actuele informatie over producten, processen, markten of aandelen doet er dan ook goed aan om geregeld een kijkje te nemen op de bedrijfswebsite van Recticel. Bepaalde informatie die vroeger in het jaarverslag werd opgenomen, is nu bewust weggelaten, niet alleen om te vermijden dat identieke gegevens op meerdere plaatsen tegelijk verschijnen, maar ook om het risico van tegenstrijdigheden te beperken, aangezien de inhoud van de website dynamisch is terwijl het jaarverslag veeleer statische informatie bevat.

Daarnaast heeft Recticel ook beslist om het jaarverslag voortaan niet meer in papieren versie te laten verschijnen. Iedereen die dat wenst kan de jaarverslagen gratis downloaden op de website van Recticel. Op die manier voegt Recticel een extra dimensie toe aan zijn ecologische betrokkenheid. Door de jaarverslagen niet langer te laten drukken, verkleint de Groep zijn ecologische voetafdruk.

www.recticel.com



Toekomstverwachtingen

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

I Profiel

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

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

Zo worden binnen de divisie Slaapcomfort matrassen en lattenbodems onder vooral bekende merknamen (o.a. Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swissflex® ...) gecommmercialiseerd.

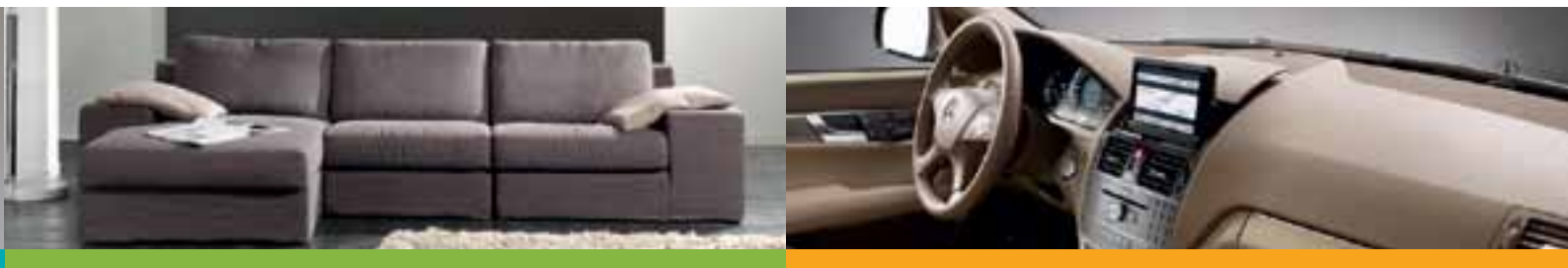
De divisie Isolatie levert afgewerkte thermische isolatieproducten van hoge kwaliteit die onmiddellijk kunnen gebruikt worden in bouwprojecten en renovaties. Deze isolatieproducten worden onder bekende merknamen (Eurowall®, Powerroof®, Powerdeck® en Powerwall®) gecommmercialiseerd.

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

Als marktleider in de meeste van zijn activiteiten stelt Recticel vandaag in totaal op geconsolideerde basis (joint ventures pro rata opgenomen) 8.186 medewerkers tewerk in 107 vestigingen, verspreid over 28 landen. De Groep is vooral globaal aanwezig in Europa, maar bezit ook een aantal activiteiten in de Verenigde Staten en in Azië. In 2011 realiseerde de Groep een omzet van EUR 1.378 miljoen.

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

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



Markante feiten van 2011 en begin 2012

Januari 2011

- Proseat, een joint venture (51%) van Recticel, kondigt aan dat het de intentie heeft zijn productievestiging (Automobiel – Zetelkussens) in Hulshout (België) te sluiten. Er wordt een definitief akkoord bereikt over een sociaal plan en de vestiging wordt midden 2011 definitief gesloten.

Januari



Februari



Februari 2011

- Recticel wordt genomineerd voor de productie van de dashboardbekleding voor de nieuwe Mercedes-Benz E-klasse voor de Chinese markt. Deze dashboardbekleding zal in China worden vervaardigd met de gepatenteerde Colo-Fast® Spray-technologie. Tussen eind 2012 en 2016 zullen in totaal ongeveer 255.000 bekledingen worden geproduceerd.
- Als gevolg van de ernstige economische crisis in Spanje en Portugal kondigt Recticel aan dat het een aantal van zijn productie- en verwerkingseenheden voor comfortschuim (Soepelschuim) in Spanje zal sluiten. Er worden definitieve akkoorden gesloten betreffende de sociale plannen. Het sluitings- en reorganisatieplan was midden 2011 volledig uitgevoerd.
- Batibouw 2011 betekent voor Recticel Insulation het startschot van een nieuwe campagne, namelijk "Recticel® Insulation Inside". De campagne is gericht op het creëren van meerwaarde voor de eindklant die voor Recticel®-isolatie kiest. Wie optimaal en duurzaam isoleert met Recticel Insulation ontvangt het label "Recticel® Insulation Inside", een isolatiecertificaat en een kwaliteitslabel. Op die manier kan de klant aantonen dat zijn huis op de juiste manier geïsoleerd is.
- Recticel Insulation wint de Batibouw Communication Award 2011. Deze prijs gaat naar Recticel Insulation als bekroning voor de beste communicatiecampagne voor, tijdens en na Batibouw, de beurs voor bouw en renovatie, in Brussel.



Mei 2011

- Recticel krijgt een nieuwe Chief Procurement Officer. De heer François Petit wordt Chief Procurement Officer bij Recticel en treedt ook toe tot het Managementcomité. Alvorens in dienst te komen bij Recticel deed François Petit heel wat ervaring op in diverse managementfuncties binnen de Rhodia Groep, een mondiale marktleider in de ontwikkeling en productie van gespecialiseerde chemische producten. Zijn laatste functie was deze van Raw Materials Worldwide Purchasing Director.

Mei



Augustus



Augustus 2011

- Schlafkomfort GmbH, de Duitse dochteronderneming van Recticel, wordt door de Duitse mededingingsautoriteit ("Bundeskartellamt") aan een onderzoek onderworpen. Dat gebeurt in het kader van een onderzoek bij alle producenten van matrassen en lattenbodems in Duitsland. Recticel Schlafkomfort GmbH verleent zijn volledige medewerking aan het onderzoek van het Bundeskartellamt.
- Recticel Limited (VK) kondigt aan dat het de verwerkingseenheid voor comfortschuim "Carobel" in North Shields, in het noordoosten van Engeland, zal sluiten. De vestiging wordt midden 2011 definitief gesloten.
- Recticel krijgt een nieuwe Group General Manager Flexible Foams. De heer Rik De Vos wordt Group General Manager Flexible Foams bij Recticel en treedt ook toe tot het Managementcomité. Alvorens in dienst te komen bij Recticel deed Rik De Vos heel wat ervaring op in diverse managementfuncties binnen de wereldwijde polyurethaansector. Hij werkte verschillende jaren voor ICI/Huntsman en zijn laatste functie was deze van PU Divisional Director en bestuurslid bij Borsodchem.
- Recticel wordt genomineerd voor de productie van de dashboardbekleding voor de nieuwe Porsche Cajun. Deze dashboardbekleding zal worden vervaardigd met de gepatenteerde Colo-Sense® Spray-technologie. De start van de productie is gepland voor eind 2013.



December 2011

- Proseat, de joint venture van Recticel, verkoopt zijn belang van 35% in de joint venture voor zetelkussenproductie JP Foam Manufacturing aan Johnson Controls. JP Foam Manufacturing heeft twee productievestigingen, een in Zory (Polen) en een in Lucenec (Slowakije). Als gevolg van de verkoop van zijn belang van 35% brengt Proseat zijn programma's van de fabrieken van JP Foam Manufacturing over naar zijn eigen bestaande fabrieken.
- Recticel kondigt aan dat het niet werd genomineerd voor de opvolger van de Mercedes C-klasse. Tot 2014 blijft Recticel echter wel de Colo-Fast®-bekleding voor dashboards en deurpanelen voor de huidige Mercedes C-klasse produceren.
- Recticel rondt de herfinanciering af met een nieuwe gewaarborgde kredietfaciliteit in meerdere valuta's ten belope van EUR 175 miljoen en met een looptijd van vijf jaar. De nieuwe kredietfaciliteit biedt Recticel de mogelijkheid om liquiditeit te waarborgen en zijn schuldprofiel te verlengen. De onderneming gebruikt de opbrengsten voor de vervroegde terugbetaling van de uitstaande bedragen van de club deal van 2008 ten belope van EUR 230 miljoen, met vervaldatum in februari 2013.
- Recticel is aanwezig op de beurs "BIG 5" in Dubai (VAE). BIG 5 is een belangrijke beurs voor de bouwsector in het Midden-Oosten en Noord-Afrika. Recticel presenteert een aantal topproducten zoals Recticel Insulation®, Polygrow® en Re-bounce®, en hoopt voor deze producten toegang te krijgen tot deze veelbelovende markten.
- Polygrow®, het revolutionaire polyurethaanschuim van Recticel voor substraattoepassingen in de glastuinbouw en bij groendaken en -muren, wordt genomineerd als finalist in de categorie "Green Product" voor de Gaia Awards in Dubai. De Gaia Awards zijn de bekendste prijzen voor de bouwsector in het Midden-Oosten. Zij bekronen innovatieve producten die een positieve bijdrage leveren aan duurzaam bouwen.

Oktober

ISO.finish™

November



December



Oktober 2011

- Recticel Frankrijk neemt een nieuwe schuimininstallatie in gebruik in de productie- en verwerkingseenheid voor soepelschuim in Mazeyrat-d'Allier (Frankrijk). Deze belangrijke investering maakt deel uit van de strategie van Recticel om zijn sector Soepelschuim te moderniseren.
- Isofinish™ eindigt als derde in de "Belgian Business Award for the Environment". Isofinish™ is een innovatief concept voor de volledige externe isolatie van nieuwe en bestaande gebouwen in TAUfoam® van Recticel. Zes marktleiders uit de Belgische bouwsector, met name Recticel, Borgh, Deceuninck, Eternit, Umicore (VMZINC) en Wienerberger gaan een opmerkelijke samenwerking aan op het gebied van buitenmuurisolatie en gevelafwerking. Het isoleren en tegelijkertijd herbekleden van oude gebouwen maakt aanzienlijke energiebesparingen mogelijk en draagt meteen bij tot stadsverfraaiing.

November 2011

- In aanwezigheid van Vlaams minister-president Kris Peeters opent Recticel een nieuwe verwerkingseenheid voor soepelschuim in Taloja, Navi Mumbai (India), met een oppervlakte van 6000 m². Met deze fabriek wil Recticel zich nog beter positioneren in een van de snelst groeiende economieën. Voortaan is Recticel niet alleen marktleider in India voor schuim voor luchtfilters voor de automobiellindustrie, maar richt de onderneming zich ook op andere veelbelovende marktsegmenten in India voor hoogkwalitatief technisch schuim, zoals de akoestische sector.
- Recticel verwerft twee 'captive' herverzekeringsmaatschappijen in Luxemburg.

Februari 2012

- Soundcoat Company Inc., de in akoestische isolatie gespecialiseerde Amerikaanse dochteronderneming van Recticel, sleept een contract in de wacht voor de akoestische isolatie van de 60 liften in de nieuwe Twin Towers in New York.

Maart 2012

- Recticel Insulation ontvangt een uitzonderlijke award op Batibouw, de grootste bouw- en renovatiebeurs van België. De jury van de Batibouw Communication Awards bekroonde Recticel Insulation met de bijzondere prijs, de Communciation Award "buiten categorie". Alle juryleden waardeerden unaniem de inspanningen van Recticel Insulation op het gebied van communicatie voor, tijdens en na de beurs. Recticel Insulation won ook tijdens voorgaande edities al twee keer de Batibouw Communication Award, namelijk in 2008 en 2011.

2012

Januari



Februari



Maart



Januari 2012

- In het kader van de strategie voor de sector Soepelschuim kondigt Recticel bv (Nederland) aan dat het van plan is om de activiteiten met betrekking tot soepelschuim in Nederland te stroomlijnen door de verwerkingseenheid voor comfortschuim in Bladel tegen midden 2012 te sluiten.
- Eurofoam, de 50/50 joint venture tussen Recticel en de Oostenrijkse groep Greiner, kondigt aan dat ze de activiteiten met betrekking tot soepelschuim in Duitsland zal stroomlijnen door de verlieslatende productie- en verwerkingseenheid voor comfortschuim in Bexbach tegen eind juni 2012 te sluiten. Na de sluiting van de vestiging in Bexbach zal Eurofoam in Duitsland actief blijven via een netwerk van vier vestigingen voor de productie en verwerking van schuim.
- Op de internationale meubelbeurs van 2011 in Keulen (Duitsland) presenteren Schlaraffia®, Beka® en Lattoflex® verschillende innovatieve matrassen die voorzien zijn van de recent gepatenteerde hoogkwalitatieve schuimtechnologie Geltex®. Dit nieuwe schuim combineert op perfecte wijze diverse comforteigenschappen zoals een optimale verdeling van het lichaamsgewicht, lichaamsondersteuning en een doeltreffende luchtdoorlatendheid en ventilatie. Dankzij dit innovatieve concept versterkt de Groep zijn Europese leiderspositie in het hogere marktsegment voor slaapsystemen.
- Recticel wordt genomineerd voor de productie van de dashboardbekleding voor de nieuwe Volvo S60 voor de Chinese markt. Deze dashboardbekleding zal in China worden vervaardigd met de gepatenteerde Colo-Fast® Spray-technologie.

| Gesprek met de Chief Executive Officer en de Voorzitter van de Raad van Bestuur



Brussel, 2 maart 2012

2011 was een grillig jaar vol uitdagingen. Na een eerste kwartaal dat vanuit macro-economisch oogpunt positief mag worden genoemd, verschenen wereldwijd de eerste onzekerheden die nog werden versterkt door de financiële crisis waar de eurozone in de zomer mee te kampen kreeg. Bijgevolg werden de groeivoorzichten diverse keren naar beneden bijgesteld. In deze negatieve omstandigheden realiseerde de Groep een stijging van de bedrijfsopbrengsten met +2,2% en steeg de winst na belastingen met +20,6%, terwijl de netto financiële schuld verder daalde (schuldgraadratio van 60%). In het licht van het onzekere economische klimaat nam de Groep heel wat maatregelen om zich actief op de toekomst voor te bereiden, zoals nieuwe investeringen, herstructureringen en herfinanciering.

Interview met Olivier Chapelle, Chief Executive Officer, en Etienne Davignon, voorzitter van de Raad van Bestuur.

Heeft het jaar 2011 de verwachtingen ingelost?

Olivier Chapelle: Wij beseften heel goed dat 2011 geen gemakkelijk jaar zou worden in het licht van de stijgende grondstoffenprijzen, wat de druk op onze commerciële teams verhoogde. De stijging van de bedrijfsopbrengsten met 7,4% in het eerste kwartaal ging gepaard met scherpe stijgingen van de grondstoffenprijzen die nieuwe historische pieken bereikten. Maar wat we niet hadden verwacht was de verslapping op de Europese markt van eindgebruikers, die vanaf het tweede kwartaal tot het einde van het jaar zou blijven duren. De financiële crisis in de eurozone leidde ertoe dat het jaar eindigde met een licht negatief vierde kwartaal. Recticel voerde in de volledige organisatie dan ook preventieve kostenbesparende en kapitaalbeschermende maatregelen in. Tegen de achtergrond van dit ongunstige macro-economische klimaat denk ik dan ook dat Recticel erin is geslaagd om in 2011 de belangrijkste risico's te beperken.

Etienne Davignon: Vorig jaar stegen de kosten van de Groep voor grondstoffen met EUR 35,6 miljoen, en ik kan bevestigen dat de teams van Recticel de meeste van die kostenstijgingen in de afgelopen twaalf maanden op succesvolle wijze hebben aangepakt op de diverse eindmarkten van de Groep. Het grootste deel van deze prijsinflatie werd goedge maakt ondanks de aanhoudende en groeiende onzekerheden over de wereldeconomie.

Olivier Chapelle: Ik zou hieraan willen toevoegen dat het Managementcomité hard heeft gewerkt aan de uitvoering van de eerste stappen van het strategische plan. Een onderdeel daarvan was het toewijzen van financiële middelen aan hogere marktsegmenten met extra meerwaarde. Anderzijds vordert de vereenvoudiging van de Groep gunstig, met als gevolg een aanzienlijke rationalisering van onze industriële voetafdruk en een vermindering van het aantal joint ventures.

Etienne Davignon: Hoewel het strategische plan duidelijke indicaties biedt over de richting die we op middellange tot lange termijn willen uitgaan, is er ook nood aan praktische acties op korte termijn. Ik denk dat de Groep op de goede weg is wat betreft de uitvoering van de strategie.

Wat waren de belangrijke strategische beslissingen of acties op dat gebied in 2011?

Olivier Chapelle: Toen we in 2010 het stappenplan voor de strategie van de komende jaren opstelden, was de verdere ontwikkeling van de sector Isolatie duidelijk de belangrijkste prioriteit. Daarom zijn we in 2011 gestart met de bouw van een nieuwe productievestiging in Frankrijk, die naar verwachting in het vierde kwartaal van 2012 operationeel zal zijn. Daarnaast heeft de Groep zijn investeringen in de sector Automobiel verminderd. Recticel investeerde ook in de herstructurering van de vestigingen voor Soepelschuim in Spanje, het Verenigd Koninkrijk en Griekenland, terwijl ook onze grootste schuimfabriek in Frankrijk werd gemoderniseerd. Wat betreft de beoogde geografische expansie bleef de Groep verder investeren in de ontwikkeling van de schuimverwerkende activiteiten in China, en werd een eerste schuimverwerkende fabriek gebouwd in India.

Etienne Davignon: Wij kijken met tevredenheid terug op deze ontwikkelingen, maar wij blijven waakzaam met het oog op de grotere concurrentie in de toekomst. De nieuwe fabriek in Frankrijk is in het licht van de marktsituatie de juiste stap die we moesten nemen. Bovendien worden op die manier de operationele en geografische risico's van de Groep beperkt. Net als andere bedrijven moeten wij ons voortdurend aanpassen aan wijzigende economische situaties. De sector Soepelschuim staat echter niet alleen voor rationalisering en modernisering, wij hebben ook de intentie om gebruik te maken van selectieve groeikansen en uitbreidingsmogelijkheden. Bij het vastleggen van de strategie in 2010 wierp de Raad van Bestuur op dat Recticel te veel was blootgesteld aan de Europese markt en te weinig gebruik maakte van kansen in andere veelbelovende regio's. Wij zijn dan ook verheugd te merken dat de Groep tijdens het afgelopen jaar de eerste succesvolle stappen in die richting heeft gezet met enkele productie- en verwerkende activiteiten in India en een sterkere aanwezigheid in China.

Heeft het gebrek aan consumentenvertrouwen een invloed gehad op de sectoren Slaapcomfort en Automobiel?

Olivier Chapelle: Wij kunnen niet ontkennen dat het zwakke consumentenvertrouwen een negatieve invloed heeft gehad op onze activiteiten, vooral in de tweede jaarhelft. Dat was het geval voor de deelactiviteit comfortschuim van de sector Soepelschuim, maar logischerwijze ook voor de sector Slaapcomfort. Toch mogen we dat niet dramatiseren, want de situatie was in geen geval vergelijkbaar met de terugval in de herfst van 2008 en in 2009. Op jaarbasis lag de netto omzet in deze sectoren slechts lichtjes lager. In de sector Automobiel hield de verkoop goed stand dankzij onze brede positionering bij Duitse oorspronkelijke fabrikanten (OEM's), die ook zeer actief zijn in de export van auto's naar Azië.

Etienne Davignon: De grotere uitdagingen in de tweede jaarhelft zijn eenvoudig te verklaren. Door de euroschuldencrisis werden ondernemingen en consumenten in het midden van het jaar nog voorzichtiger, wat invloed had op het verbruik van consumenten- en investeringsgoederen. De ontwikkelingen met betrekking tot de euro brachten extra onzekerheid met zich mee, wat de Raad van Bestuur er in augustus toe aanzette zich te onthouden van prognoses en richtlijnen.

Was de Europese schuldencrisis ook de reden waarom Recticel het grootste deel van zijn bankschuld herfinancierde?

Olivier Chapelle: De wereldwijde beroering die al sinds 2008 op de kapitaalmarkten aanwezig is, samen met de sterk toegenomen onzekerheid op de meeste eindmarkten, heeft ons gesterkt in de overtuiging dat de Groep zijn financiering pro-actief moet beheren, meer bepaald met betrekking tot de herfinanciering van de "club deal" van 2008 ten belope van EUR 230 miljoen die in februari 2013 zou aflopen. Hoewel er geen urgentie in het spel was, hebben we in mei 2011 toch besloten om de herfinanciering van Recticel te vervroegen, omdat de algemene situatie zou kunnen leiden tot een forse vermindering van het beschikbare krediet. In december 2011 was de herfinanciering rond en op die manier garandeerden wij de liquiditeiten van de Groep en verlengden wij ons schuldprofiel tot december 2016.

Etienne Davignon: Dat was een wijze beslissing ondanks het feit dat de kosten voor de nieuwe kredietfaciliteit lichtjes hoger liggen dan voor de vroegere lening. Maar anderzijds is er nu minder financieringsrisico in het licht van de onzekerheid op de kredietmarkten. Het was ook een meevaller dat het totale bedrag van de nieuwe kredietfaciliteit tot EUR 175 miljoen kon worden beperkt, dankzij de algemene schuldenvermindering van de Groep. De netto financiële schuld verminderde inderdaad en de schuldratio verbeterde tot 60%. Wij blijven ernaar streven om de schuldratio in de komende twee jaar onder 50% te brengen.

Wat heeft het jaar 2012 in petto?

Olivier Chapelle: Hoewel de Europese schuldencrisis stilaan afneemt, denk ik dat de onzekerheid op de meeste van onze eindmarkten in het komende jaar zal voortduren, samen met grotere schommelingen van de grondstoffenprijzen. 2012 zal dus opnieuw een jaar vol uitdagingen worden. Wanneer we wat verder in de toekomst kijken, zien we echter nieuwe initiatieven in de steigers staan. De Groep zal tegen die achtergrond dan ook alle noodzakelijke stappen blijven nemen met het oog op de verdere vereenvoudiging van de activiteiten en de organisatie, daarbij gesteund door Human Resources zodat ons menselijke kapitaal, met alle talenten en competenties, beter kan worden ontwikkeld met het oog op de toekomst.

Etienne Davignon: Er zijn dus heel wat initiatieven gepland om de Groep te versterken en optimaal te positioneren zodat we sterker uit deze onzekere periode komen, zowel operationeel als op het gebied van marktpositie en focus. De expansie van de sector Isolatie met de nieuwe fabriek in Frankrijk zal daar in 2012 vast en zeker een belangrijke rol in spelen. Wat betreft de andere sectoren blijft de Groep nieuwe innovatieve producten introduceren en nieuwe veelbelovende markten aansnijden. Het Managementcomité en de Raad van Bestuur zijn ervan overtuigd dat de Groep de toekomstige uitdagingen met vertrouwen tegemoet kan zien.

Verslag van de Raad van Bestuur

Recticel – Jaarresultaten 2011

- Bedrijfsopbrengsten van EUR 1.378,1 miljoen (+2,2%), aangestuurd door groei in Isolatie (+19,0%)
- REBITDA van EUR 88,6 miljoen (-14,8%), vooral beïnvloed door grondstofprijzevoluties
- EBIT van EUR 42,0 miljoen (+52,2%)
- Winst over de periode (aandeel van de Groep) stijgt met 20,6% tot EUR 17,4 miljoen
- Netto financiële schuld: van EUR 158,7 miljoen tot EUR 150,1 miljoen
- Voorstel tot uitbetaling van een bruto dividend van EUR 0,28 per aandeel

1. KERNCIJFERS

	2H/2010	2H/2011	Δ 2H	in miljoen EUR		
				FY 2010	FY 2011	Δ FY
Bedrijfsopbrengsten	678,1	678,4	0,0%	1 348,4	1 378,1	2,2%
Bruto winst	102,0	105,0	2,9%	216,9	211,3	-2,6%
<i>als % van de bedrijfsopbrengsten</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,5%</i>		<i>16,1%</i>	<i>15,3%</i>	
REBITDA ⁽¹⁾	46,9	41,1	-12,3%	104,0	88,6	-14,8%
<i>als % van de bedrijfsopbrengsten</i>	<i>6,9%</i>	<i>6,1%</i>		<i>7,7%</i>	<i>6,4%</i>	
EBITDA ⁽²⁾	30,3	41,7	37,4%	83,5	88,8	6,3%
<i>als % van de bedrijfsopbrengsten</i>	<i>4,5%</i>	<i>6,1%</i>		<i>6,2%</i>	<i>6,4%</i>	
REBIT ⁽¹⁾	23,6	20,8	-11,8%	58,9	47,1	-20,0%
<i>als % van de bedrijfsopbrengsten</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,1%</i>		<i>4,4%</i>	<i>3,4%</i>	
EBIT	(0,1)	16,2	n.r.	27,6	42,0	52,2%
<i>als % van de bedrijfsopbrengsten</i>	<i>0,0%</i>	<i>2,4%</i>		<i>2,0%</i>	<i>3,0%</i>	
Winst of verlies over de periode toerekenbaar aan de Groep	1,2	5,1	312,0%	14,4	17,4	20,6%
Winst of verlies over de periode toerekenbaar aan de Groep per aandeel (in EUR)	0,04	0,18	311,6%	0,50	0,60	20,6%
Bruto dividend per aandeel (in EUR) ⁽⁶⁾	-	-		0,27	0,28	3,7%
Totaal Eigen Vermogen	241,7	248,8	2,9%	241,7	248,8	2,9%
Netto financiële schuld ⁽⁵⁾	158,7	150,1	-5,4%	158,7	150,1	-5,4%
Schuldgraadratio	66%	60%		66%	60%	-8,1%
Gemiddelde ingezette middelen (capital employed) ⁽³⁾	416,7	404,5	-2,9%	422,5	408,9	-3,2%
ROCE = Return on capital employed ⁽⁴⁾	-0,1%	8,0%		6,4%	10,3%	
ROE = Return on equity ⁽⁴⁾	1,0%	4,1%		6,3%	7,1%	

(1) REBITDA = EBITDA voor niet-recurrente elementen; REBIT = EBIT voor niet-recurrente elementen.

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

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

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

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

(5) Netto financiële schuld = Rentedragende financiële verplichtingen – Geldmiddelen en overige beleggingen – Activa beschikbaar voor verkoop. De rentedragende financiële verplichtingen omvatten niet de opgenomen bedragen onder de factoring/forfeiting programma's zonder verhaal. (2011: EUR 45,5 miljoen versus EUR 19,7 miljoen in 2010).

(6) Voorstel dividend over 2011.

2. TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE RESULTATEN

Bedrijfsopbrengsten: van EUR 1.348,4 miljoen tot **EUR 1.378,1 miljoen** (+2,2%)

Na een sterk 1ste kwartaal 2011 (+7,4%) werd de waargenomen tendens van het 2de (+1,3%) en 3de kwartaal 2011 (+1,3%) bevestigd tijdens het 4de kwartaal 2011 (-1,2%) met als gevolg een algemeen zwakkere vraag in de meeste markten, wat tegen het jaareinde nog benadrukt werd door voorraadafbouw in de toeleveringsketen. De globale stijging van de bedrijfsopbrengsten kan volledig toegeschreven worden aan het segment Isolatie.

Voor wisselkoersverschillen (ten belope van +0,17%) en netto wijzigingen in de consolidatiekring (-0,09%) bedroeg de omzetgroei 2,12%.

De enige wijziging in de consolidatiekring in 2011 betrof:

- de dochteronderneming Enipur b.v. (Nederland) dat, met ingang vanaf 1 juli 2011, volgens de integrale consolidatiemethode wordt verwerkt (in plaats van voorheen 50% volgens de proportionele consolidatiemethode).

Wijzigingen in de consolidatiekring in 2010:

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

Opsplitsing bedrijfsopbrengsten per segment

in miljoen EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
304,1	294,0	-3,3%	Soepelschuim	602,7	596,2	-1,1%
150,6	150,6	0,0%	Slaapcomfort	293,3	292,2	-0,4%
99,0	114,4	15,6%	Isolatie	187,4	223,1	19,0%
156,9	149,7	-4,6%	Automobiel ⁽¹⁾	324,9	324,8	0,0%
(32,4)	(30,3)	-6,5%	Eliminaties	(59,9)	(58,1)	-3,0%
678,1	678,4	0,0%	TOTAAL	1 348,4	1 378,1	2,2%

(1) De FY2010 cijfers omvatten een ontvangen compensatie in relatie tot de Amerikaanse activiteiten in 2009. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder Chapter 11-bescherming vielen. (zie pagina 16 van het IAS34 Interim Report 1H/2011)

in miljoen EUR						
3Q/2010	3Q/2011	Δ 3Q		4Q/2010	4Q/2011	Δ 4Q
147,3	147,3	0,0%	Soepelschuim	156,7	146,6	-6,4%
73,7	76,8	4,3%	Slaapcomfort	76,9	73,8	-4,1%
53,4	54,8	2,6%	Isolatie	45,6	59,7	30,9%
73,1	74,3	1,6%	Automobiel	83,8	75,4	-10,0%
(15,3)	(16,6)	9,1%	Eliminaties	(17,2)	(13,7)	-20,4%
332,2	336,6	1,3%	TOTAAL	345,8	341,8	-1,2%

REBITDA: van EUR 104,0 miljoen tot EUR 88,6 miljoen (-14,8%)

Na recordniveaus te hebben bereikt in juni 2011, hebben de grondstofprijzen zich in het derde kwartaal van 2011 gestabiliseerd, om daarna in het vierde kwartaal terug te vallen. Over het hele jaar is de grondstofkost met EUR 36,5 miljoen gestegen. De lagere REBITDA wordt hoofdzakelijk verklaard door de onvermijdbare tijdsspanne die nodig is om de stijgingen door te rekenen naar de klanten en door het feit dat in de REBITDA van 2010 een éénmalig compensatiebedrag was inbegrepen dat de Amerikaanse Interiors dochterondernemingen ontvingen toen ze niet langer onder de Chapter 11-bescherming vielen.

Opsplitsing REBITDA per segment

in miljoen EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
12,3	10,1	-18,3%	Soepelschuim	30,6	23,6	-22,9%
12,7	9,2	-27,8%	Slaapcomfort	20,3	16,9	-16,8%
18,1	21,3	17,5%	Isolatie	35,5	39,5	11,2%
11,8	8,9	-24,4%	Automobiel ⁽¹⁾	33,7	25,3	-25,1%
(8,0)	(8,4)	4,6%	Corporate	(16,2)	(16,6)	2,8%
47,0	41,1	-12,6%	TOTAAL	104,0	88,6	-14,8%

(1) De FY2010 cijfers omvatten een ontvangen compensatie in relatie tot de Amerikaanse activiteiten in 2009. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder Chapter 11-bescherming vielen. (zie pagina 16 van het IAS34 Interim Report 1H/2011)

REBIT: van EUR 58,9 miljoen tot EUR 47,1 miljoen (-20,0%)

Opsplitsing REBIT per segment

in miljoen EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
5,2	3,7	-29,1%	Soepelschuim	15,7	10,4	-34,1%
9,7	6,5	-33,5%	Slaapcomfort	14,6	11,2	-23,6%
16,4	19,4	18,5%	Isolatie	32,1	35,8	11,5%
0,8	0,0	-95,7%	Automobiel ⁽¹⁾	13,0	7,0	-46,3%
(25,0)	(25,7)	3,2%	Corporate	(16,6)	(17,3)	3,8%
7,1	3,8	-46,1%	TOTAAL	58,9	47,1	-20,0%

(1) De FY2010 cijfers omvatten een ontvangen compensatie in relatie tot de Amerikaanse activiteiten in 2009. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder Chapter 11-bescherming vielen. (zie pagina 16 van het IAS34 Interim Report 1H/2011)

Niet-recurrente elementen

in miljoen EUR				
	2010	1H/2011	2H/2011	2011
Bijzondere waardeverminderingen	(10,8)	(0,1)	(5,2)	(5,3)
Reorganisatielasten en -voorzieningen	(19,8)	0,7	(1,3)	(0,6)
Verlies op de liquidatie of vervreemding van financiële activa	(3,5)	0,0	(0,2)	(0,2)
Winst op de liquidatie of vervreemding van financiële activa	1,6	0,0	0,1	0,1
Reële waarde meerwaarde op vastgoedbeleggingen	0,0	0,0	2,8	2,8
Overige	1,2	(1,1)	(0,8)	(1,9)
Totaal	(31,3)	(0,5)	(4,6)	(5,1)

Het resultaat werd beïnvloed door een aantal ongunstige niet-recurrente elementen ten belope van EUR –5,1 miljoen, in vergelijking met EUR –31,3 miljoen in 2010.

Voor 2011 hadden deze elementen voornamelijk betrekking op:

- bijzondere waardeverminderingen op activa geboekt in Soepelschuim (Turkije) en in Automobiel - Interiors (in verband met het bankroet van Saab)
- gemaakte kosten en netto voorzieningen voor herstructureringsprogramma's en hiermee verbonden bezwarende contracten in Soepelschuim (Nederland en het Verenigd Koninkrijk), Automobiel - Interiors (Duitsland), en Proseat (België, Frankrijk en Duitsland).
- in Soepelschuim en Slaapcomfort: de in 2011 opgelopen juridische kosten (EUR –1,1 miljoen) in het kader van de lopende onderzoeken (zie hieronder); en
- in Corporate: een reële waarde (fair value) meerwaarde op gronden in België voor EUR +2,8 miljoen.

**EBITDA: van EUR 83,5 miljoen tot
EUR 88,8 miljoen (+6,3%)**

in miljoen EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
4,3	8,7	100,3%	Soepelschuim	22,2	22,6	1,9%
10,6	9,2	-13,6%	Slaapcomfort	17,3	16,6	-3,6%
18,1	21,3	17,5%	Isolatie	35,5	39,5	11,2%
7,5	8,7	15,8%	Automobiel ⁽¹⁾	26,9	24,4	-9,2%
(10,2)	(6,1)	-40,1%	Corporate	(18,3)	(14,3)	-21,8%
30,3	41,7	37,4%	TOTAAL	83,5	88,8	6,3%

(1) De FY2010 cijfers omvatten een ontvangen compensatie in relatie tot de Amerikaanse activiteiten in 2009. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder Chapter 11-bescherming vielen. (zie pagina 16 van het IAS34 Interim Report 1H/2011)

EBIT: van EUR 27,6 miljoen tot EUR 42,0 miljoen (+52,2%)

Ondanks de EUR –5,1 miljoen aan niet-recurrente elementen (2010: EUR –31,3 miljoen), droegen alle segmenten positief bij tot het resultaat van 2011.

Opsplitsing EBIT per segment

in miljoen EUR						
2H/2010	2H/2011	Δ 2H		FY2010	FY2011	Δ FY
(8,8)	0,4	nr	Soepelschuim	1,2	7,5	517,8%
7,6	6,5	-15,5%	Slaapcomfort	11,5	10,9	-4,9%
16,4	19,4	18,5%	Isolatie	32,1	35,8	11,5%
(4,9)	(3,5)	-28,7%	Automobiel ⁽¹⁾	1,6	2,8	76,6%
(10,5)	(6,5)	-38,0%	Corporate	(18,8)	(15,0)	-20,3%
(0,1)	16,2	nr	TOTAAL	27,6	42,0	52,2%

(1) De FY2010 cijfers omvatten een ontvangen compensatie in relatie tot de Amerikaanse activiteiten in 2009. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder Chapter 11-bescherming vielen. (zie pagina 16 van het IAS34 Interim Report 1H/2011)

Financieel resultaat: van EUR –17,1 miljoen tot EUR –16,7 miljoen.

De netto rentelasten (EUR –13,3 miljoen) stegen met EUR 1,5 miljoen in vergelijking met 2010 (EUR –11,8 miljoen). Deze stijging is toe te wijzen aan een hoger gemiddelde uitstaande schuld, inclusief de niet in de balans opgenomen bedragen onder factoring/forfeiting programma's, (van EUR 220,8 miljoen tot EUR 229,9 miljoen) en de afboeking van de niet-afgeschreven arrangement fees (EUR 0,4 miljoen) van de 2008 "club deal" kredietfaciliteit die eind 2011 vervroegd werd terugbetaald.

'Andere financiële opbrengsten en lasten' (EUR –3,4 miljoen, vergeleken met EUR –5,3 miljoen in 2010) omvatten hoofdzakelijk negatieve wisselkoersverschillen (EUR –0,8 miljoen versus EUR +2,9 miljoen in 2010) en de kapitalisatiekost van provisies voor pensioenverplichtingen (EUR –2,1 miljoen versus EUR –2,4 miljoen in 2010).

Belastingen op het resultaat en uitgestelde belastingen: van EUR +4,1 miljoen tot EUR –7,9 miljoen

- Courante belastingen (EUR –1,6 miljoen, in vergelijking met EUR –7,7 miljoen in 2010) voornamelijk ten laste van dochterondernemingen in Oost-Europa, Duitsland en Scandinavië;
- De negatieve uitgestelde belastingen van EUR –6,4 miljoen vergelijken zich met positieve uitgestelde belastingen van EUR +11,8 miljoen in 2010. Deze laatste waren voornamelijk het resultaat van de realisatie van een aanzienlijk éénmalig fiscaal aftrekbaar verlies voor belastingdoeleinden op de liquidatie van de Amerikaanse entiteit RUS, Inc.

Resultaat over de periode (deel van de Groep): van EUR 14,4 miljoen tot EUR 17,4 miljoen (+20,6%).

3. MARKTSEGMENTEN

A. Soepelschuim



in miljoen EUR						
	2H/2010	2H/2011	Δ 2H	2010	2011	Δ FY
Bedrijfsopbrengsten	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%
als % van bedrijfsopbrengsten	4,1%	3,4%		5,1%	4,0%	
EBITDA	4,3	8,7	100,3%	22,2	22,6	1,9%
als % van bedrijfsopbrengsten	1,4%	3,0%		3,7%	3,8%	
REBIT	5,2	3,7	-29,1%	15,7	10,4	-34,1%
als % van bedrijfsopbrengsten	1,7%	1,3%		2,6%	1,7%	
EBIT	(8,8)	0,4	nr	1,2	7,5	517,8%
als % van bedrijfsopbrengsten	-2,9%	0,1%		0,2%	1,3%	

Bedrijfsopbrengsten

De bedrijfsopbrengsten in het segment **Soepelschuim (EUR 596,2 miljoen)** daalden met 1,1% als gevolg van lagere volumes in het sub-segment 'Comfort', dat bijzonder getroffen werd door een zwakkere marktvraag. Daartegenover, kon het sub-segment 'Technische Schuimen' nog steeds genieten van verbeterde activiteitsniveaus in de industriële markten.

Het sub-segment '**Comfort**' rapporteerde lagere bedrijfsopbrengsten (**EUR 365,8 miljoen; -5,2%**) als gevolg van de zwakkere vraag in Scandinavië en Spanje. In the overige landen stabiliseerden zich de bedrijfsopbrengsten in een zeer competitieve markt.

Het sub-segment '**Technische Schuimen**' (**EUR 207,5 miljoen, +8,6%**) bleef genieten van een aanhoudende vraag vanuit de verschillende industriële en automobiemarkten; alhoewel aan een trager ritme dan het voorgaande jaar.

De bedrijfsopbrengsten van het sub-segment '**Composite foams**' (**EUR 22,8 miljoen, -11,7%**) bleven lijden onder de zwakke wereldmarktprijzen voor schuimsnijresten en de lager dan verwachte volumes voor bonded foam producten.

EBITDA

Ondanks lagere bedrijfsopbrengsten verbeterde de EBITDA met 1,9% tot EUR 22,6 miljoen.

Netto niet-recurrente elementen bedroegen EUR -0,98 miljoen (tegenover EUR -8,4 miljoen in 2010) en hebben voornamelijk betrekking op voorzieningen voor herstructureringen en juridische kosten (EUR -0,7 miljoen) in het kader van het lopende onderzoek van de EC (zie hierna).

De tijdsspanne die nodig is om de grondstofprijstijgingen door te rekenen in een uiterst competitieve markt, alsook tijdelijke operationele prestatieproblemen in het Verenigd Koninkrijk en in Nederland, leidde tot een daling van de REBITDA met 22,9%.

In lijn met haar intentie om de complexiteit te verminderen en de industriële footprint van haar Soepelschuimactiviteiten aan te passen, heeft de Groep de herstructurering van drie productievestigingen in Spanje en de sluiting van haar 'Carobel' comfortschuimverwerkingseenheid in het Verenigd Koninkrijk afgerond. De Groep heeft tevens haar intentie aangekondigd om haar productie-eenheid in Bladel (Nederland) tegen midden 2012 te sluiten. Daarnaast heeft de joint venture vennootschap Eurofoam begin januari 2012 aangekondigd dat het zijn productiesite in Bexbach (Duitsland) zal sluiten (gebeurtenis na balansdatum, geen impact op FY2011 resultaten).

Midden 2011, besloot de Groep om de 50% joint venture partners in de holdingvennootschap Enipur bv (Nederland), dat de operaties in Griekenland (Teknofoam Hellas) en in Turkije (Teknofoam Turkey) controleert, uit te kopen. Deze transactie stelt de Groep in staat om haar strategie in de regio versneld te implementeren. De Groep startte ook haar eerste schuimverwerkingsactiviteiten op in India.

De modernisering van de fabriek in Langeac (Frankrijk), waar een nieuwe schuimmachine werd geïnstalleerd, werd in 2011 afgerond.



B. Slaapcomfort

				in miljoen EUR		
	2H/2010	2H/2011	Δ 2H	2010	2011	Δ FY
Bedrijfsopbrengsten	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%
als % van bedrijfsopbrengsten	8,5%	6,1%		6,9%	5,8%	
EBITDA	10,6	9,2	-13,6%	17,3	16,6	-3,6%
als % van bedrijfsopbrengsten	7,1%	6,1%		5,9%	5,7%	
REBIT	9,7	6,5	-33,5%	14,6	11,2	-23,6%
als % van bedrijfsopbrengsten	6,5%	4,3%		5,0%	3,8%	
EBIT	7,6	6,5	-15,5%	11,5	10,9	-4,9%
als % van bedrijfsopbrengsten	5,1%	4,3%		3,9%	3,7%	

Bedrijfsopbrengsten

De bedrijfsopbrengsten in het segment **Slaapcomfort** daalden met 0,4% tot **EUR 292,2 miljoen**.

Lagere bedrijfsopbrengsten in het sub-segment **'Merken'** (-2,4%) waren het resultaat van een lagere omzet in Oostenrijk en Zwitserland, waar de Swissflex® export leed onder de sterke Zwitserse Frank.

Het **'Niet-merken'** sub-segment (+2,2%) presteerde beter dan vorig jaar.

EBITDA

EBITDA daalde met 3,6% tot EUR 16,6 miljoen.

De combinatie van lagere bedrijfsopbrengsten met een stijging van de grondstofprijzen, zette de winstmarges onder druk. REBITDA omvat een meerwaarde van EUR 1,3 miljoen op de verkoop van een gebouw in Zwitserland.

In 2011 werd het resultaat ook beïnvloed door juridische kosten (EUR -0,4 miljoen) in verband met het lopende onderzoek van het Bundeskartellamt (zie hieronder).



C. Isolatie

				in miljoen EUR		
	2H/2010	2H/2011	Δ 2H	2010	2011	Δ FY
Bedrijfsopbrengsten	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%
als % van bedrijfsopbrengsten	18,3%	18,6%		18,9%	17,7%	
EBITDA	18,1	21,3	17,6%	35,5	39,5	11,2%
als % van bedrijfsopbrengsten	18,3%	18,6%		18,9%	17,7%	
REBIT	16,4	19,4	18,5%	32,1	35,8	11,5%
als % van bedrijfsopbrengsten	16,5%	17,0%		17,2%	16,1%	
EBIT	16,4	19,4	18,5%	32,1	35,8	11,5%
als % van bedrijfsopbrengsten	16,5%	17,0%		17,2%	16,1%	

Bedrijfsopbrengsten

De bedrijfsopbrengsten in het segment Isolatie stegen met 19,0% tot **EUR 223,1 miljoen**.

Het sub-segment **Bouwisolatie** was de belangrijkste groeimotor (**EUR 206,9 miljoen**; +20,8%).

Ondanks een verzwakkende Europese bouwmarkt, bleef de structurele vraag naar hoogwaardige polyurethaan-isolatieproducten voor de bouw hoog als gevolg van striktere isolatienormen en -regelgeving, hogere energieprijzen en een groeiend milieubewustzijn die de noodzaak tot een verhoogde en betere isolatie doen toenemen.

Het sub-segment **Industriële Isolatie** (**EUR 16,2 miljoen**; + 0,7%) bleef stabiel. De licht lagere omzet tijdens de eerste drie kwartalen werd in 4Q/2011 gecompenseerd door nieuwe LNG exportprojecten.

EBITDA

EBITDA verbeterde met 11,2% dankzij hogere volumes. De marges verbeterden in 2H/2011 omdat hogere grondstofprijzen gradueel doorgerekend werden in de verkoopprijzen.



D. Automobiel

	2H/2010	2H/2011	Δ 2H	in miljoen EUR		
				2010 ⁽¹⁾	2011	Δ FY
Bedrijfsopbrengsten	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%
als % van bedrijfsopbrengsten	7,5%	6,0%		10,4%	7,8%	
EBITDA	7,5	8,7	15,8%	26,9	24,4	-9,2%
als % van bedrijfsopbrengsten	4,8%	5,8%		8,3%	7,5%	
REBIT	0,8	0,0	-95,7%	13,0	7,0	-46,3%
als % van bedrijfsopbrengsten	0,5%	0,0%		4,0%	2,2%	
EBIT	(4,9)	(3,5)	-28,7%	1,6	2,8	76,6%
als % van bedrijfsopbrengsten	-3,1%	-2,3%		0,5%	0,8%	

(1) De FY2010 cijfers omvatten een ontvangen compensatie in relatie tot de Amerikaanse activiteiten in 2009. Deze compensatie werd bekomen via een overeenkomst, als gevolg van dewelke twee Amerikaanse dochterondernemingen in april 2010 niet langer onder Chapter 11-bescherming vielen. (zie pagina 16 van het IAS34 Interim Report 1H/2011)

Bedrijfsopbrengsten

De bedrijfsopbrengsten in **Automobiel** stabiliseerden zich op **EUR 324,8 miljoen**. Lagere volumes in het sub-segment 'Interiors' werden volledig gecompenseerd door een hogere omzet in 'Zetelkussens'.

De bedrijfsopbrengsten in **'Interiors'** daalden licht tot **EUR 164,1 miljoen** (-3,6%). Het premium marktsegment bleef sterk in Europa, de VS en in China.

De Groep won verscheidene nieuwe contracten voor BMW, Porsche en Mercedes (E-klasse in China), maar verloor de nieuwe Mercedes C-klasse.

De bedrijfsopbrengsten bij **Seating - 'Proseat'**, de 51%/49% Recticel/Woodbridge joint venture, (**EUR 147,0 miljoen**; +7,6%) stegen als gevolg van een stijgend marktaandeel en de lancering van het EPP- (Expanded PolyPropylene) project in de Franse vestiging te Trilport.

'Exteriors' daalde met 24,5% tot **EUR 13,7 miljoen**. Sedert de verkoop van de compounding activiteiten aan BASF in 2008, beperkt de omzet van deze afdeling zich tot de voor rekening van BASF geproduceerde grondstofmengsels.

EBITDA

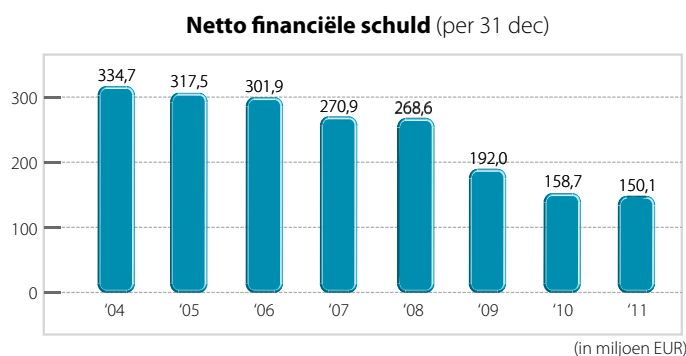
De EBITDA van het segment Automobiel daalde met 9,2% tot EUR 24,4 miljoen. Rekeninghoudend met de in 1H/2010 ontvangen compensatie (zie voetnoot (1) hierboven) zou de EBITDA met 6,5% gestegen zijn op vergelijkbare basis. De voornaamste niet-recurrente elementen voor EUR -0,9 miljoen (2010: EUR -6,1 miljoen) betreffen herstructureringskosten in Duitsland en de afboeking van een lening die Proseat had verleend aan een dochteronderneming in Rusland.

De rendabiliteit van Automobiel werd ook beïnvloed door hogere grondstofprijzen die gradueel in de verkoopprijzen werden doorgerekend. Tot slot, EBIT werd ook aangetast door bijzondere waardeverminderingen (EUR -3,2 miljoen) op Interiors' activa voor het SAAB-project dat ten gevolge van het bankroet van SAAB beëindigd werd.

4. FINANCIËLE SITUATIE

Op 31 december 2011 bedroeg de **netto financiële schuld EUR 150,1 miljoen** (exclusief de niet in de balans opgenomen factoring/forfeiting programma's zonder verhaal: EUR 45,5 miljoen), dit in vergelijking met respectievelijk EUR 158,7 miljoen en EUR 19,7 miljoen op 31 december 2010.

De schuldgraadratio bedraagt 60%, in vergelijking met 66% per eind 2010.



Eind 2011 heeft de Groep met 7 prominente Europese banken een nieuwe EUR 175 miljoen gewaarborgde multi-valuta kredietovereenkomst afgesloten met een looptijd van 5 jaar. Deze nieuwe kredietovereenkomst stelt de Groep in staat om haar liquiditeit verder te verzekeren en de gemiddelde duurtijd van haar kredieten te verlengen. De nieuwe kredietlijn werd gebruikt om de nog uitstaande bedragen onder de EUR 230 miljoen club deal van 2008, die in februari 2013 zou vervallen, vervroegd af te lossen.

5. INSPECTIE DOOR HET DIRECTORAAT-GENERAAL VOOR MEDEDINGING VAN DE EUROPESE COMMISSIE EN DOOR HET DUITSE FEDERAAL KARTELBUREAU ("BUNDESKARTELLAMT")

Met betrekking tot de lopende onderzoeken van de Europese Commissie en het Bundeskartellamt werd bijkomende informatie opgevraagd door de Commissie. Verder zijn er geen bijkomende elementen aan te kondigen dan deze die door de Groep werden publiek gemaakt in haar persbericht van 30 augustus 2011 (1H/2011 resultaten).

6. VOORGESTELD DIVIDEND

De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Jaarvergadering van 29 mei 2012 de betaling van een bruto dividend van EUR 0,28 per aandeel voorstellen (2010: EUR 0,27).

7. VOORUITZICHTEN

Ingevolge de aanhoudende onzekerheid omtrent de door nationale en internationale instellingen geuite groeivoorzichten voor de markten in dewelke Recticel actief is, is het voor de Raad van Bestuur niet mogelijk om het groeipotentieel voor 2012 in te schatten.

In 2012 zal de Groep nieuwe innovatieve producten blijven introduceren op haar belangrijkste markten, en zal zij haar kostenstructuur verder optimaliseren.

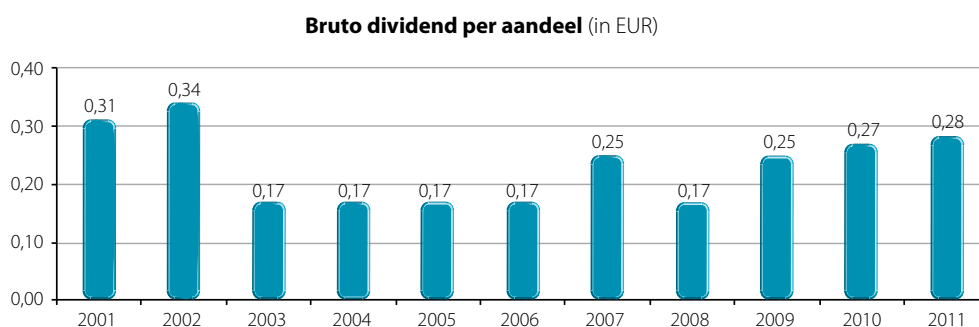
8. BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

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

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

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

	in EUR
Winst van het boekjaar	12 037 723,14
+ Overgedragen winst van het vorige boekjaar	63 045 822,56
Te bestemmen resultaat	75 083 545,70
- Bruto dividend voor de aandelen	(8 100 807,68)
Over te dragen winst	66 982 73 8,02



9. DIVIDENDUITKERING

Onder voorbehoud van goedkeuring van de winstverdeling door de Algemene Vergadering van 29 mei 2012 zal per aandeel een dividend worden uitgekeerd van EUR 0,28 bruto (voor gewone aandelen: EUR 0,21 netto (-25% roerende voorheffing) en voor aandelen + VVPR-strip EUR 0,2212 netto (-21% roerende voorheffing)). Dit dividend zal betaalbaar zijn vanaf 05 juni 2012 tegen afgifte van coupon nr.18 aan de loketten van de bank KBC.

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

DIVIDEND KERNGEGEVENS

Brutodividend per aandeel	EUR 0,28
Tegen afgifte coupon	nr.18
Ex-coupon datum	31 MEI 2012
Record date	04 JUNI 2012
Datum betaling dividend	05 JUNI 2012





De Groep Recticel Strategie en Activiteiten



Strategie van de Groep

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

Recticel is sterk vertegenwoordigd in de volgende marktsegmenten:

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

De volgende strategie reikt Recticel een duidelijk proces aan inzake de prioritaire allocatie van de werkmiddelen naar de verschillende sectoren.

1. KERNCOMPETENTIES EN DOELMARKTEN

De kernactiviteit en de kerncompetentie van Recticel draaien rond de transformatie van polyurethaanchemie in hardschuim, soepelschuim en elastomeerhuiden. Recticel zal gefocust blijven op de transformatie van polyurethaan om de volgende redenen:

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

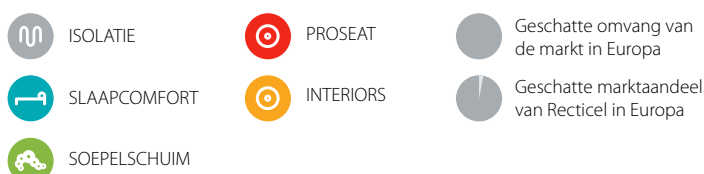


2. PORTFOLIO MANAGEMENT: STRATEGISCHE POSITIONERING VAN DE SECTOREN

De analyse van de activiteitenportefeuille van Recticel is gebaseerd op:

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

geeft de volgende positionering van elke sector weer:



3. ANALYSE PER SECTOR



Isolatie

Aantrekkelijkheid van de markt

- Milieubescherming en energiebehoud zijn mega-trends. Verwarming en koeling van gebouwen vertegenwoordigt 22% van het wereldwijde energieverbruik.
- Isolatie wordt beschouwd als zijnde dé oplossing om het energieverbruik te verminderen, en die het hoogste investeringsrendement biedt.
- Directieven en reglementeringen in de EU en in de lidstaten stuwden de groei van isolatie voor nieuwe gebouwen, terwijl subsidies de groei van de renovatiemarkt bevorderen.

Concurrentievermogen

- Polyurethaan is hét meest performante thermische isolatiemateriaal, waardoor het marktaandeel wint van oplossingen met polystyreen en rots- of glaswol.
- Recticel wordt erkend voor zijn ruim en hoogkwalitatief productengamma, alsook voor zijn efficiënte dienstverlening.
- De industriële voetafdruk omvat uiterst efficiënte en ideaal gevestigde productievestigingen.

in miljoen EUR

Bedrijfsopbrengsten 2011	223,1
EBITDA 2011	39,5
EBIT 2011	35,8

EUROWALL®

POWERDECK®

POWERROOF®

POWERWALL®

ISO.finish™





Slaapcomfort



Aantrekkelijkheid van de markt

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

Concurrentievermogen

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

in miljoen EUR

Bedrijfsopbrengsten 2011	292,2
EBITDA 2011	16,6
EBIT 2011	10,9





Soepelschuim

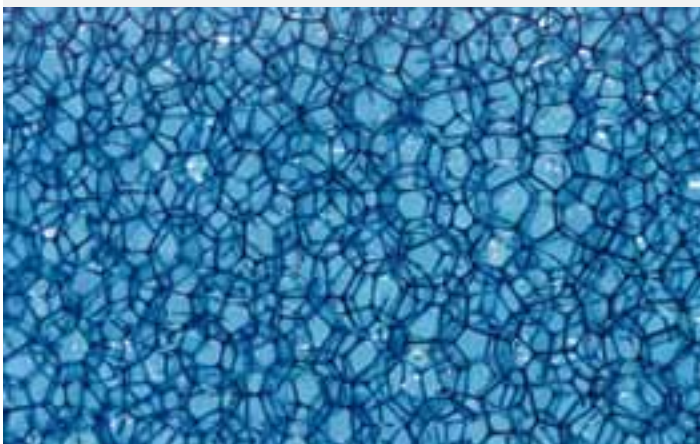
Aantrekkelijkheid van de markt

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

Concurrentievermogen

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

	in miljoen EUR
Bedrijfsopbrengsten 2011	569,2
EBITDA 2011	22,6
EBIT 2011	7,5





Automobiel



Aantrekkelijkheid van de markt

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

Concurrentievermogen

- Recticel is met zijn zeer performante producten in Interiors goed gepositioneerd, en wordt gewaardeerd voor zijn innovatieve concepten in Zetelkussens (Proseat).
- Verbeterde winstgevendheid als gevolg van het effect van herstructurerings- en efficiëntiemaatregelen.
- Recticel heeft een ideale industriële voetafdruk in Interiors (Europa, VSA en China).

in miljoen EUR

Bedrijfsopbrengsten 2011	324,8
EBITDA 2011	24,4
EBIT 2011	2,8



4. STRATEGIE

Recticel zal gefocust blijven op polyurethaan-toepassingen en blijft streven naar groei via innovatie en de introductie van nieuwe producten in snelgroeiende/hogewaardige marktsegmenten. Recticel zal ook zijn capaciteitsbezetting verbeteren via een optimaal industrieel voetafdrukbeheer. Recticel zal zijn financiële en menselijke middelen toewijzen aan die segmenten met de hoogste groei en beste waardecreatie. Recticel heeft de ambitie om zich verder te ontwikkelen op een bredere internationale basis (BRIC-landen)

Isolatie:	Primaire aandacht naar Europa. Versnelde organische groei, ondersteund door innovatie en de introductie van nieuwe producten, aangevuld door acquisities.
Slaapcomfort:	Organische groei en acquisities gebaseerd op sterke merken en productinnovatie.
Soepelschuim:	Rationalisatie en modernisering van de industriële voetafdruk in combinatie met selectieve groei-initiatieven gebaseerd op nieuwe producten en geografische expansie in het segment Technische Schuimen.
Automobiel:	Stabilisatie van de twee segmenten, gebaseerd op de introductie van nieuwe innovatieve producten en continue optimalisatie van de voetafdruk en de capaciteitsbezetting.

5. OBJECTIEVEN

Op deze basis streeft Recticel de volgende middellange termijn objectieven na:

- realisatie van een gemiddelde jaarlijkse groeivoet van de bedrijfsopbrengsten, bij een zelfde consolidatiekring, van minimum 5%
- realisatie van een groeivoet met dubbele cijfers (double digit) van zowel resultaten als dividenden
- behalen van een ROCE (EBIT/gemiddeld aangewende middelen) van minstens 15%
- behalen van een schuldgraadratio (Netto financiële schulden/Eigen vermogen) van minder dan 50%

	in miljoen EUR
Bedrijfsopbrengsten 2011	1 378,1
EBITDA 2011	88,8
EBIT 2011	42,0



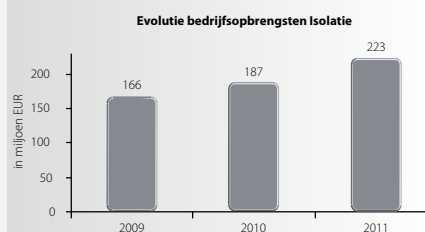
I Activiteiten

Recticel is in hoofdzaak actief in de productie en verwerking van polyurethaan, waarvan de finale toepassingsgebieden zeer gevarieerd zijn. De Groep is georganiseerd rond vier segmenten.



Isolatie

Het segment **Isolatie** concentreert zich op de productie en commercialisatie van duurzaam thermisch isolatiemateriaal in hard gesloten cellig polyurethaan- (PU of PUR) en polyisocyanuraat-schuim (PIR), en omvat twee divisies: **bouwisolatie** en **industriële isolatie**.



Kerncijfers

	in miljoen EUR		
	2009	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	166,5	187,4	223,1
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	6,4%	12,6%	19,0%
REBITDA	40,3	35,5	39,5
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	24,2%	18,9%	17,7%
EBITDA	40,3	35,5	39,5
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	24,2%	18,9%	17,7%
REBIT	37,2	32,1	35,8
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	22,3%	17,2%	16,1%
EBIT	37,2	32,1	35,8
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	22,3%	17,2%	16,1%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	7,6	6,7	9,0
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	4,5%	3,6%	4,1%

(1) Voor eliminaties van intragroep transacties.

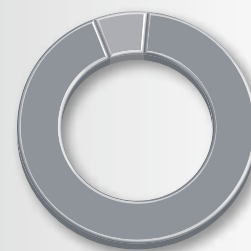
Strategie

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

Doelstellingen tegen 2014

- Gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van 10%.
- EBITDA/omzetmarge tussen 15% en 20%.

Isolatie bedrijfsopbrengsten 2011:
EUR 223,1 miljoen



● Industriële isolatie
8,6%

● Bouwisolatie
91,4%



Slaapcomfort

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

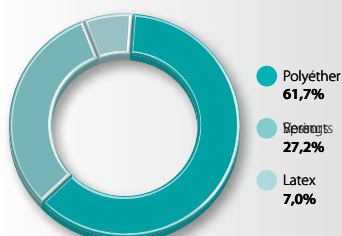
Kerncijfers	in miljoen EUR			
	2009	2009 HERWERKT ⁽²⁾	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	312,6	277,2	293,3	292,2
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-10,6%	5,8%	-6,2%	-0,4%
REBITDA	23,2	21,1	20,3	16,9
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	7,4%	7,6%	6,9%	5,8%
EBITDA	41,1	17,9	17,3	16,6
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	13,1%	6,5%	5,9%	5,7%
REBIT	16,5	21,1	14,6	11,2
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	5,3%	7,6%	5,0%	3,8%
EBIT	33,8 (3)	11,6	11,5	10,9
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	10,8%	4,2%	3,9%	3,7%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	2,5	2,5	4,0	2,0
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	0,8%	0,9%	1,4%	0,7%

⁽¹⁾ Voor eliminaties van intragroep transacties.

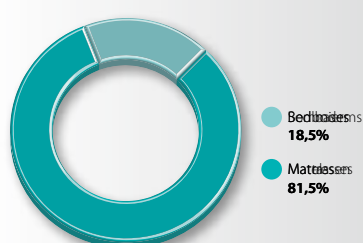
⁽²⁾ De aangegeven evolutie is gebaseerd op een vergelijkbare consolidatiekring. De FY2009 cijfers werden herwerkt om rekening te houden met de verkoop van het 50% belang in COFEL (Frankrijk) (Slaapcomfort) in juli 2009.

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

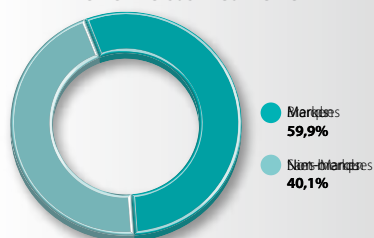
Slaapcomfort bedrijfsopbrengsten 2011:
per technologie



Slaapcomfort bedrijfsopbrengsten 2011:
Matrassen en Bedbodems



Slaapcomfort bedrijfsopbrengsten 2011:
Merken versus Niet-merken



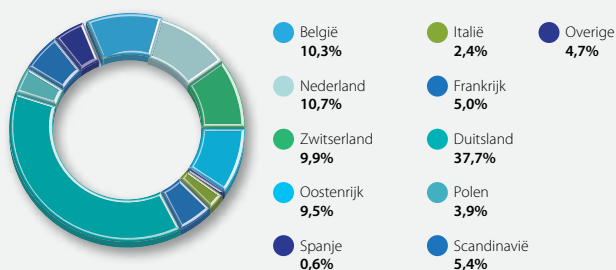
Strategie

- Organische en externe groei
- Gebaseerd op sterke merken
- Productinnovatie

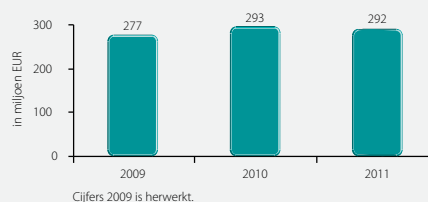
Doelstellingen tegen 2014

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

Slaapcomfort bedrijfsopbrengsten 2011:
Geografische spreiding (per regio van bestemming)



Evolutie bedrijfsopbrengsten Slaapcomfort



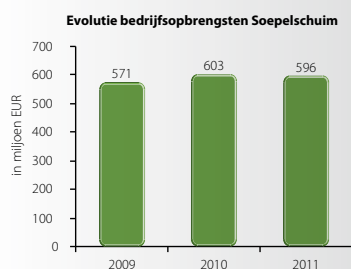


Soepelschuim

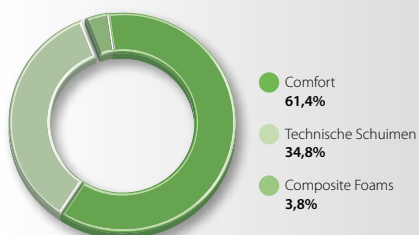
De activiteiten van het segment Soepelschuim concentreren zich in hoofdzaak op de productie, de transformatie en de commercialisatie van overwegend halfafgewerkte producten in zacht polyurethaanschuim. Deze sector is binnen de Groep historisch gezien steeds de grootste geweest, en omvat vandaag drie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

Kerncijfers	in miljoen EUR		
	2009	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	570,6	602,7	596,2
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-11,6%	5,6%	-1,1%
REBITDA	46,9	30,6	23,6
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	8,2%	5,1%	4,0%
EBITDA	45,1	22,2	22,6
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	7,9%	3,7%	3,8%
REBIT	31,1	15,7	10,4
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	5,4%	2,6%	1,7%
EBIT	25,8	1,2	7,5
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,5%	0,2%	1,3%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	4,9	10,3	12,1
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	0,9%	1,7%	2,0%

⁽¹⁾ Voor eliminaties van intragroep transacties.



Soepelschuim bedrijfsopbrengsten 2011:
EUR 596,2 miljoen



Strategie

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

Doelstellingen tegen 2014

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





Automobiel

Het segment Automobiel omvat de volgende twee activiteiten:

- **Interiors**, dat interieurbekleding (dashboardhuiden en bekleding voor deurpanelen) ontwikkelt, produceert en commercialiseert op basis van de unieke, gebrevetteerde Colo-Fast® Spray technologie.
- **Proseat** (een 51/49 joint venture tussen Recticel en Woodbridge), dat zetelkussens in koudvormschuim produceert.

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

Kerncijfers	in miljoen EUR		
	2009	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾	289,4	324,9	324,8
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-39,0%	12,2%	0,0%
REBITDA	13,7	33,7	25,3
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,7%	10,4%	7,8%
EBITDA	-6,9	26,9	24,4
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	-2,4%	8,3%	7,5%
REBIT	-5,8	13,0	7,0
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	-2,0%	4,0%	2,2%
EBIT	-32,2	1,6	2,8
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	-11,1%	0,5%	0,8%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	7,0	11,2	7,0
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	2,4%	3,5%	2,2%

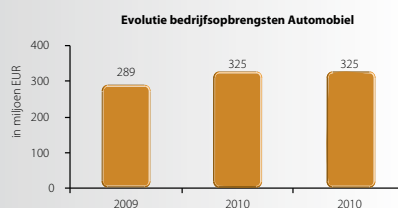
⁽¹⁾ Voor eliminaties van intragroep transacties.

Strategie

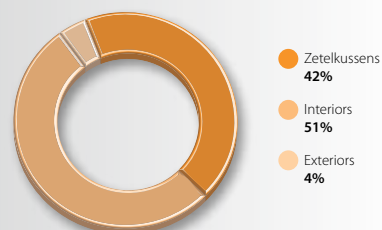
- Stabilisatie van marktpositie in Interiors en Proseat (zetelkussens).
- Continue optimalisatie van de voetafdruk en de capaciteitsbezetting.

Doelstellingen tegen 2014

- Een EBITDA/omzet marge van 8,0%.



Automobiel bedrijfsopbrengsten 2011:
EUR 324,8 miljoen







Onderzoek en Ontwikkeling



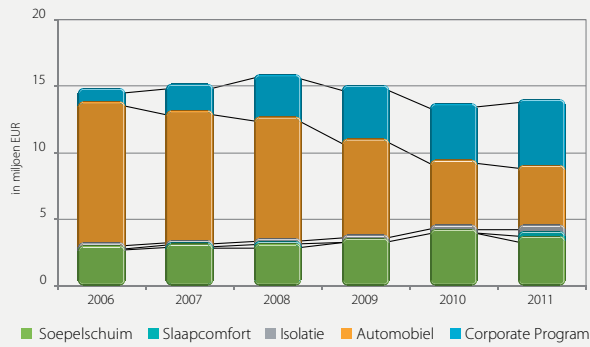
Onderzoek en Ontwikkeling

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

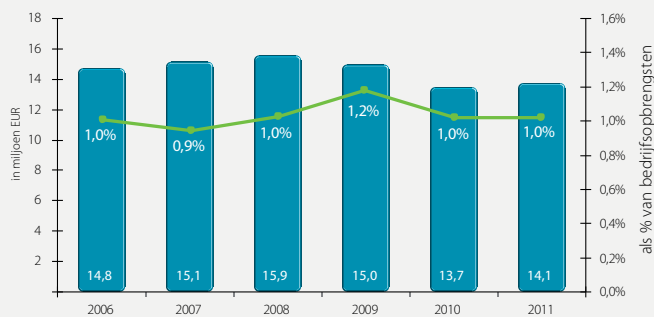
Om haar lange termijn objectieven te kunnen verwezenlijken, beschikt de Groep reeds sedert vele jaren over een centraal georganiseerd onderzoeks- en ontwikkelingsdepartement. Het International Development Center (IDC), gevestigd in Wetteren (België) heeft bewezen dat de beste garantie om tegelijkertijd op een kostefficiënte en flexibele wijze in te spelen op de vele gestelde behoeften en uitdagingen. In de eerste plaats gaat veel aandacht naar de ontwikkeling van nieuwe producten die een antwoord kunnen bieden aan alsmaar populairder wordende behoeften zoals de vraag naar duurzamere en lichtere materialen of producten die verschillende functionaliteiten met elkaar integreren. Daarnaast echter tracht het IDC te focussen op de verbetering van bestaande producten of om bestaande productieprocessen verder te optimaliseren. Bij dit laatste wordt ernaar gestreefd om zowel het algemeen verbruik van grondstoffen te verlagen, het volume van restproducten te reduceren, als de productiestromen efficiënter te laten verlopen.



Evolutie in de samenstelling van het jaarlijks budget voor Onderzoek & Ontwikkeling



Evolutie jaarlijks budget Onderzoek & Ontwikkeling







Human Resources & Productievestigingen



Human Resources

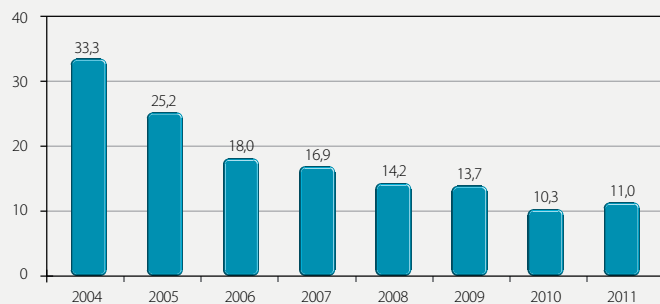
De kwaliteit, de toewijding en het enthousiasme van medewerkers zijn onmisbare componenten die doorslaggevend zijn om als organisatie succesvol te zijn. Recticel is zich hiervan zeer bewust en streeft er dan ook naar om de beste en meest competente krachten aan te werven en te behouden. De Groep hecht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

Door te erkennen dat het personeel de hoeksteen vormt van de Groepsprestaties, en derhalve van kapitaal belang is voor het welslagen van de strategie, werd beslist om te investeren in de identificatie van de talentenvijver binnen de Groep, om kerncompetenties te ontwikkelen, en om bepaalde zwaktes te verbeteren.

In deze context, werd het Talent Management Programma opgestart in juni 2010, gebaseerd op individuele beoordelingen. Hieruit ontvingen 300 managers elk hun Personal Development Guide. In oktober 2010 werd het Competence Development Programma opgestart. Hierbij werd de nadruk gelegd op twee kernvaardigheden die het Managementcomité als prioritair had aangeduid; met name "Resultaatgerichtheid" en "Bekwaamheid om talenten en teams te ontwikkelen en uit te bouwen". In november 2011 werden de laatste workshops afgerond. In totaal hebben 440 Recticel managers aan deze workshops geparticipeerd.

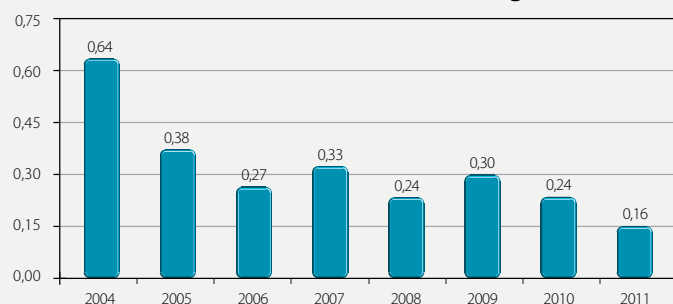
$$\text{Frequentie} = \frac{\text{aantal ongevallen} \times 1.000.000}{\text{aantal gepresterde uren}}$$

Frequentie-index arbeidsongevallen



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

Graad van ernst index arbeidsongevallen



	31 DEC 2011	
Duitsland	1 472	18,0%
België	1 229	15,0%
Polen	825	10,1%
Tsjechië	757	9,2%
Verenigd Koninkrijk	682	8,3%
Frankrijk	668	8,2%
Nederland	389	4,8%
Spanje	279	3,4%
Oostenrijk	262	3,2%
VSA	255	3,1%
Zweden	203	2,5%
Roemenië	202	2,5%
Zwitserland	179	2,2%
Volksrepubliek China	166	2,0%
Hongarije	131	1,6%
Finland	103	1,3%
Turkije	85	1,0%
Estland	81	1,0%
Noorwegen	70	0,9%
Italië	61	0,7%
Bulgarije	21	0,3%
Indië	17	0,2%
Litouwen	12	0,1%
Slowakije	11	0,1%
Oekraïne	10	0,1%
Servië	8	0,1%
Rusland	6	0,1%
Griekenland	4	0,0%
Marrokko	1	0,0%
TOTAAL	8 186	100%

	31 DEC 2011	
West-Europa	5 601	68,4%
Oost-Europa	2 046	25,0%
<i>Rest van de wereld</i>	<i>540</i>	<i>6,6%</i>
TOTAAL	8 186	100%

PERSONEELSBESTAND

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

In 2011 daalde de tewerkstelling met 450 eenheden als gevolg van de economische crisis en de uitvoering van verschillende herstructureringsplannen. Deze maatregelen waren noodzakelijk om de industriële voetafdruk aan te passen aan de nieuwe economische situatie, waarvan het merendeel in West-Europese landen. De meeste jobs (op een pro rata basis voor joint ventures) gingen verloren in Soepelschuim (133 personen) en Automobiel (268 personen) en in verschillende ondersteunende diensten.

Productievestigingen



De bovenstaande tabel lijst de belangrijkste eenheden van de Recticel Groep (inclusief joint venture vennootschappen). Naast deze sites, heeft de Groep nog een 50-tal andere verwerkingseenheden of verkoopkantoren in Europa, de Verenigde Staten en Azië. Eind 2011 beschikte de Groep over 107 productie-eenheden. Recticel is actief in 28 landen.



				
LAND	ISOLATIE	SLAAPCOMFORT	SOEPELSCHUIM ⁽¹⁾	AUTOMOBIEL
OOSTENRIJK		Timelkam	Kremsmünster Linz	
BELGIE	Turnhout Wevelgem	Geraardsbergen Hulshout	Wetteren	
TSJECHIE				Mladá Boleslav Most
ESTLAND			Tallinn	
FINLAND			Kouvola	
FRANKRIJK			Langeac Louviers Trilport	Trilport
DUITSLAND		Hassfurt Jöhstadt Wattenscheid	Bexbach Burkhardtsdorf Ebersbach	Espelkamp Rheinbreitbach Rüsselsheim Schönebeck Unterriexingen Wackersdorf Mörfelden
HONGARIJE			Sajóbábony	
INDIA			Raigad, Maharashtra	
ITALIE			Gorla Minore	
NOORWEGEN			Åndalsnes	
VOLKSREPUBLIEK CHINA				Ningbo
POLEN		Łódź	Zgierz	Bielsko Biala
ROEMENIE		Miercurea Sibiului	Sibiú	
SPANJE			Catarroja Ciudad Rodrigo La Elia	Santpedor
ZWEDEN			Gislaved	
ZWITSERLAND		Büron	Flüh	
NEDERLAND			Kesteren	
VERENIGD KONINKRIJK	Glossop Stoke-on-Trent		Alfreton	Manchester
V.S.A.			Deer Park, NY Irvine, CA	Auburn Hills, MI Clarkston, MI Tuscaloosa, AL

(1) Voor Soepelschuim werden in hoofdzaak de schuimerijen opgenomen (situatie per 31 december 2011)





Corporate Governance



1. Referentiecode en regels van kracht

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

Recticel hanteert de Belgische Governance Code 2009 als haar referentiecode.

Recticel past alle aanbevelingen van de referentiecode toe, met uitzondering van het volgende:

- principe 5.2. /4. van de Belgische Corporate Governance Code 2009 dat voorschrijft dat minstens de meerderheid van de leden van het Auditcomité onafhankelijk moet zijn. De Raad van Bestuur van Recticel is evenwel van mening dat de heren DAVIGNON en VANDEPOEL hun de facto onafhankelijkheid hebben bewezen, alhoewel zij niet meer voldoen aan alle onafhankelijkheidsvereisten, enkel en alleen omwille van het feit dat hun bestuurdersmandaat de termijn van twaalf jaar overschrijdt.

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

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

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

2. Interne controle en risk management

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Externe controle

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

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

De bezoldiging van de Commissaris betreffende de controle van de vennootschappelijke en de geconsolideerde jaarrekening van Recticel NV bedoeld in artikel 134, §1 van het Wetboek van Vennootschappen, bedraagt EUR 261.000 voor 2011. Naast deze bezoldiging werd door de Commissaris EUR 42.750 gefactureerd voor bijkomende auditopdrachten en EUR 199.900 voor belastingadviesopdrachten. Het detail van deze vergoedingen is opgenomen in de toelichting op VOL 5.15 in de statutaire jaarrekening.

Het globale bedrag van de bezoldigingen van de Commissaris voor bijkomende diensten bedraagt op het niveau van de Groep Recticel EUR 779.427. Dit globale bedrag omvat een som van EUR 705.927 voor bijkomende auditopdrachten, wettelijke opdrachten en corporate finance. Aangezien de totale honoraria voor de diensten van de Commissaris op groepsniveau EUR 850.323 bedragen, werd de limiet bedoeld in artikel 133 van het Wetboek van Vennootschappen op geconsolideerd niveau niet overschreden.

Het detail van deze vergoedingen is opgenomen in de toelichtingen in het financieel deel van het geconsolideerd jaarverslag.

Het mandaat van de Commissaris werd hernieuwd in 2010 en loopt af na de jaarvergadering van 2013.

Er valt tenslotte te noteren dat "DELOITTE Bedrijfsrevisoren" met ingang van 1 januari 2012 door de heren William BLOMME en/of Kurt DEHOORNE wordt vertegenwoordigd.

4. Samenstelling van de Raad Van Bestuur

De Raad van Bestuur van Recticel bestaat thans uit twaalf leden. Er zijn elf niet-uitvoerende bestuurders, waarvan drie onafhankelijk zijn. Olivier Chapelle BVBA, Gedelegeerd Bestuurder, is uitvoerend bestuurder.

De Gedelegeerd Bestuurder vertegenwoordigt het management en vijf bestuurders vertegenwoordigen referentieaandeelhouders.

Met betrekking tot de wet d.d. 28 juli 2011 die voorziet in de verplichting dat minstens 1/3 van de leden van de Raad van Bestuur van het andere geslacht zijn, verbindt de Raad van Bestuur zich ertoe om die verplichting binnen de gepaste termijn in acht te nemen.

De Raad van Bestuur heeft nu al rekening gehouden met die toekomstige verplichting bij zijn voorstel om een nieuwe vrouwelijke bestuurder aan te stellen ter vervanging van Louis Verbeke BVBA en hij stelt verder voor om een bijkomende vrouwelijke bestuurder te benoemen.

In de hiernavolgende tabel vindt u een overzicht van de leden van de Raad van Bestuur van Recticel tijdens het boekjaar 2011 en tot heden.

Wijzigingen sinds het vorige jaarverslag – statutaire benoemingen – voorstelling nieuwe bestuurders

Op voorstel van de Raad van Bestuur en na advies van het Remuneratie- en Benoemingscomité heeft de algemene vergadering van 10 mei 2011 de bestuurdersmandaten van de heer Vincent DOUMIER hernieuwd voor een periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2015. Het bestuurdersmandaat van de naamloze vennootschap "POL BAMELIS", vertegenwoordigd door de heer Pol BAMELIS, werd niet hernieuwd. Ter vervanging hiervan werd de heer Pierre Alain DE SMEDT tot bestuurder benoemd voor een periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van het jaar 2015.

Bovendien heeft dezelfde algemene vergadering het ontslag van de heer Klaus WENDEL als bestuurder met ingang van 3 maart 2011 en de definitieve vervanging door de gewone commanditaire vennootschap "ANDRE BERGEN", vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, voor een periode die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van het jaar 2013, bekrachtigd.

Tevens werden de heer Pierre Alain DE SMEDT en de gewone commanditaire vennootschap "ANDRE BERGEN", vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, benoemd tot onafhankelijke bestuurders, in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen tevens aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Code Corporate Governance 2009.

NAAM	FUNCTIE	TYPE	GEBOORTE- JAAR	BEGIN MANDAAT	EINDE MANDAAT
Etienne DAVIGNON	Voorzitter	Niet-uitvoerend	1932	1992	2012
Olivier CHAPELLE ⁽¹⁾	Gedelegeerd Bestuurder	Uitvoerend	1964	2009	2012
Luc VANSTEENKISTE ⁽²⁾	Vice Voorzitter	Niet-uitvoerend	1947	1991	2012
Guy PAQUOT	Vice Voorzitter	Niet-uitvoerend	1941	1985	2012
André BERGEN ⁽³⁾	Bestuurder (vanaf 3/3/2011)	Onafhankelijk	1950	2011	2013
Pierre Alain DE SMEDT	Bestuurder	Onafhankelijk	1944	2011	2015
Vincent DOUMIER	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1955	2007	2015
Wilfried VANDEPOEL	Bestuurder	Onafhankelijk (tot 17/5/2011) Niet-uitvoerend (vanaf 18/5/2011)	1945	1999	2012
Tonny VAN DOORSLAER	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1951	2004	2013
Louis H. VERBEKE ⁽⁴⁾	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1947	1998	2012
Klaus WENDEL	Bestuurder	Onafhankelijk	1943	2005	3/3/2011
Luc WILLAME ⁽⁵⁾	Bestuurder	Onafhankelijk	1940	2008	2012
Jacqueline ZOETE	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1942	2010	2012

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

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

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

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

(5) in zijn hoedanigheid van Gedelegeerd Bestuurder van Sogelam SA/NV.

AC = Auditcomité

MC = Managementcomité

RC = Remuneratie- & Benoemingscomité

Samenstelling van de Raad Van Bestuur



Etienne Davignon
Voorzitter



Olivier Chapelle
Chief Executive Officer



Guy Paquot
Vice-Voorzitter



Luc Vansteenkiste
Vice-Voorzitter



André Bergen
Bestuurder



Pierre Alain De Smedt
Bestuurder



Vincent Doumier
Bestuurder



Wilfried Vandepoel
Bestuurder

HOOFDFUNCTIE BUITEN RECTICEL	LIDMAATSCHAPS-COMITÉ
Brussels Airlines Chairman	RC (tot 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 (vanaf 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 (tot 3/3/2011)
	RC
Sioen Group	



Tonny Van Doorslaer
Bestuurder



Louis Verbeke
Bestuurder



Luc Willame
Bestuurder



Jacqueline Zoete
Bestuurder

in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoen tevens aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Code Corporate Governance 2009.

Er valt bovendien hieraan te herinneren dat de heer Wilfried VANDEPOEL als onafhankelijk bestuurder beschouwd bleef tot de datum van 18 mei 2011 waarop hij niet-uitvoerend bestuurder werd, aangezien hij op dat moment de wettelijke maximumtermijn van twaalf jaar had bereikt.

Na de algemene vergadering te houden op 29 mei 2012 vervallen de volgende mandaten:

- De heer Etienne DAVIGNON, als niet-uitvoerende bestuurder en Voorzitter van de Raad van Bestuur;
- OLIVIER CHAPELLE BVBA, vertegenwoordigd door de heer Olivier CHAPELLE, als uitvoerende bestuurder en Gedelegeerd Bestuurder;
- VEAN NV, vertegenwoordigd door de heer Luc VANSTEENKISTE, als niet-uitvoerende bestuurder and Vice-Voorzitter van de Raad van Bestuur;
- De heer Guy PAQUOT, als niet-uitvoerende bestuurder and Vice-Voorzitter van de Raad van Bestuur;
- De heer Wilfried VANDEPOEL, als niet-uitvoerende bestuurder;
- LOUIS VERBEKE BVBA, vertegenwoordigd door de heer Louis H. VERBEKE, als niet-uitvoerende bestuurder;
- SOGELAM NV, vertegenwoordigd door de heer Luc WILLAME, als niet-uitvoerende bestuurder;
- Mevrouw Jacqueline ZOETE, als niet-uitvoerende bestuurder.

Rekening gehouden met het bovenstaande en na advies van het Remuneratie- en Benoemingscomité stelt de Raad van Bestuur aan de algemene vergadering van 29 mei 2012 het volgende voor:

- Hernieuwing van het mandaat van de heer Etienne DAVIGNON, als niet-uitvoerende bestuurder en Voorzitter van de Raad van Bestuur, voor een nieuwe periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Hernieuwing van het mandaat van OLIVIER CHAPELLE BVBA, vertegenwoordigd door de heer Olivier CHAPELLE, als uitvoerende bestuurder en Gedelegeerd Bestuurder, voor een nieuwe periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Hernieuwing van het mandaat van VEAN NV, vertegenwoordigd door de heer Luc VANSTEENKISTE, als niet-uitvoerende bestuurder and Vice-Voorzitter van de Raad van Bestuur, voor een nieuwe periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Hernieuwing van het mandaat van de heer Guy PAQUOT, als niet-uitvoerende bestuurder and Vice-Voorzitter van de Raad van Bestuur, voor een nieuwe periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Hernieuwing van het mandaat van Mevrouw Jacqueline ZOETE, als niet-uitvoerende bestuurder, voor een nieuwe periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.

- Ter vervanging van de heer Wilfried VANDEPOEL, benoeming van REVAM BVBA, vertegenwoordigd door de heer Wilfried VANDEPOEL, tot niet-uitvoerende bestuurder voor een periode van één jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van het jaar 2013.
- Ter vervanging van SOGELAM NV, vertegenwoordigd door de heer Luc WILLAME, benoeming van de heer Patrick VAN CRAEN tot niet-uitvoerende bestuurder voor een periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van het jaar 2016.
- Ter vervanging van LOUIS VERBEKE BVBA, vertegenwoordigd door de heer Louis H. VERBEKE, benoeming van Mevrouw Marion DEBRUYNE tot niet-uitvoerende bestuurder voor een periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van het jaar 2016.
- Benoeming van Mevrouw Ingrid MERCKX tot bestuurder voor een periode van vier jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van het jaar 2016.

De Raad van Bestuur stelt tevens voor om Mevrouw Marion DEBRUYNE te benoemen tot onafhankelijke bestuurder, in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen, voor de looptijd van haar mandaat. Zij voldoet aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoet tevens aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Code Corporate Governance 2009.

De Raad van Bestuur stelt tevens voor om Mevrouw Ingrid MERCKX te benoemen tot onafhankelijke bestuurder, in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen, voor de looptijd van haar mandaat. Zij voldoet aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. Zij voldoet tevens aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Code Corporate Governance 2009.

Prof. Dr. Ir. Marion DEBRUYNE (1972) is bachelor Chemie en doctor in Toegepaste Economische Wetenschappen (Universiteit van Gent). Ze is tevens Master in Marketing Management (Vlerick Leuven Gent Management School). Mevrouw DEBRUYNE is partner en geassocieerd professor aan de Vlerick Leuven Gent Management School. Ze is Directeur Master Programma's en lid van het Uitvoerend Comité. Haar interesses liggen op het raakvlak tussen marketing strategie, innovatie en concurrentie. Ze is ook een onafhankelijk lid van de raad van bestuur van Kinopolis.

Mevrouw Ingrid MERCKX (1966) behaalde een Master Burgerlijk Ingenieur aan de Katholieke Universiteit Leuven. Van 1990 tot 2002 heeft ze verschillende functies uitgeoefend bij Generale Bank en Telindus Group. In september 2002 was ze Managing Director Europe en CFO EMEA bij Agfa Europe. Van 2006 tot 2010 bekleedde ze de functie van Regional President Region Europe West bij Agfa Graphics, waar ze nu sinds 2011 verantwoordelijk is voor de "Inkjet" activiteiten als Chief Operating Officer.

De heer Patrick VAN CRAEN (1953) is Burgerlijk Ingenieur Architect, afgestudeerd aan de Université Catholique Louvain. Hij oefent sinds 1990 leidinggevende functies in de Groep CFE uit. Sinds 2006 is hij ook lid van het Directiecomité van CFE en oefent hij verschillende mandaten uit als gedelegeerd bestuurder binnen CFE en als bestuurder in andere vennootschappen die in de bouw- en immobiliënsector actief zijn.

De Raad van Bestuur stelt bovendien voor aan de algemene vergadering om de benoeming van de heer William BLOMME goed te keuren als mede-vertegenwoordiger van de commissaris van de Vennootschap, de burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid "DELOITTE Bedrijfs-revisoren", die met ingang van 1 januari 2012 en voor de resterende termijn van het commissarismaandaat door de heren Kurt DEHOORNE en/of William BLOMME wordt vertegenwoordigd.

Werking van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur kwam in 2011 zesmaal samen. Eén vergadering behandelde voornamelijk het budget voor 2011 en twee vergaderingen handelden vooral over de vaststelling van de jaarrekeningen per 31 december 2010 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2011. Eén vergadering was uitsluitend gewijd aan het uitgestelde stock option plan 2010 and één andere aan de herfinanciering van de Groep.

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

De schriftelijke besluitvormingsprocedure werd in 2011 niet toegepast.

Het secretariaat van de Raad van Bestuur wordt verzorgd door de heer Dirk VERBRUGGEN, Company Secretary.

Het individuele aanwezigheidspercentage van de bestuurders op de vergaderingen in 2011 bedroeg:

NAAM	AANWEZIGHEID IN 2011
Etienne DAVIGNON	6/6
Guy PAQUOT	5/6
Luc VANSTEENKISTE	5/6
Olivier CHAPPELLE	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

Er dient bovendien op te merken dat een zelfbeoordeling van de werking van de Raad van Bestuur in de eerste helft van 2012 zal worden georganiseerd. Dit zal uitgaan van een vragenlijst die door alle bestuurders zal worden beantwoord. De resultaten uit de vragenlijst zullen dan worden besproken en verder geanalyseerd tijdens een volgende vergadering van de Raad van Bestuur.

5. Comités ingericht door de Raad van Bestuur

a) Het Auditcomité

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

Het Auditcomité telt vijf leden. Alle leden zijn niet-uitvoerende bestuurders, en één lid, namelijk de Voorzitter, is onafhankelijk in de zin van het Wetboek van Vennootschappen.

Het secretariaat van het Comité wordt verzorgd door de heer Philippe Jous, Corporate General Counsel & General Secretary.

De samenstelling van het Auditcomité voldoet aan de bepalingen van de statuten van Recticel NV en aan de voorschriften terzake van het Wetboek van Vennootschappen maar voldoet niet aan principe 5.2./4. van de Belgische Corporate Governance Code 2009 dat voorziet dat minstens de meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk moet zijn. De Raad van Bestuur van Recticel is evenwel van mening dat de heren DAVIGNON en VANDEPOEL hun de facto onafhankelijkheid hebben bewezen, alhoewel zij niet meer voldoen aan alle onafhankelijkheidsvereisten, enkel en alleen omwille van het feit dat hun bestuurdersmandaat de termijn van twaalf jaar overschrijdt.

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

De hiernavolgende tabel bevat de leden van het Auditcomité tijdens het boekjaar 2011 en tot heden.

NAAM	FUNCTIE	AANWEZIGHEID IN 2011
Klaus WENDEL ⁽¹⁾	Voorzitter	1/1
André BERGEN ⁽²⁾	Voorzitter	2/3
Etienne DAVIGNON	Lid	4/4
Vincent DOUMIER	Lid	4/4
Wilfried VANDEPOEL	Lid	3/4
Tonny VAN DOORSLAER	Lid	4/4

⁽¹⁾ Ontslag op 3 maart 2011.

⁽²⁾ Voorzitter sinds 3 maart 2011.

Het Auditcomité kwam viermaal samen in 2011. Twee vergaderingen waren voornamelijk gewijd aan het nazicht van de jaarrekeningen per 31 december 2010 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2011. Op alle vergaderingen wordt tevens aandacht besteed aan het programma voor de interne audit, risicobeheer, fiscaliteit en boekhoudkundige vragen gelieerd aan IFRS.

Het Auditcomité voert elk jaar tijdens één van zijn vergaderingen een informele zelfbeoordeling van zijn werking en besteedt de nodige tijd aan het bespreken en analyseren ervan.

b) Het Remuneratie- en Benoemingscomité

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

Het Remuneratie- en Benoemingscomité heeft drie leden, allen niet-uitvoerende bestuurders, waarvan twee onafhankelijke bestuurders.

Het secretariaat van het Comité wordt verzorgd door de heer Dirk Verbruggen, Company Secretary.

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

De samenstelling luidt als volgt:

NAAM	FUNCTIE	AANWEZIGHEID IN 2011
Etienne DAVIGNON ⁽¹⁾	Voorzitter	2/2
Luc WILLAME ⁽²⁾	Voorzitter	5/5
André BERGEN ⁽³⁾	Lid	2/3
Louis VERBEKE	Lid	5/5

⁽¹⁾ Ontslag op 3 maart 2011.

⁽²⁾ Voorzitter sinds 3 maart 2011.

⁽³⁾ Lid sinds 3 maart 2011.

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

Het Remuneratie- en Benoemingscomité kwam vijfmaal samen in 2011.

De eerste twee vergaderingen behandelden de vaste en variabele remuneratie van het uitvoerend management alsook de benoeming en herbenoeming van bestuurders; de vergadering van mei behandelde het Stock Option Plan – Editie 2010 alsook de aanwerving van de heer François PETIT als Chief Procurement Officer; tijdens de laatste twee vergaderingen kwam het volgende aan de orde: aanwerving van de heer Rik DE VOS als nieuwe Group General Manager Flexible Foams, het Stock Option Plan – Editie 2011, uitgegeven in december 2011, benchmarking, successieplanning en beoordeling van de werking van de Raad van Bestuur.

De samenstelling en de werking van het Remuneratie- en Benoemingscomité werden einde 2010 grondig herzien naar aanleiding van de Wet d.d. 6 april 2010 die het Wetboek van Vennootschappen wijzigde door een artikel 526quater in te voeren, waarin het oprichten van een Remuneratiecomité verplicht werd. Dientengevolge zal het comité met ingang van 2012 een zelfbeoordeling van zijn werking organiseren. Deze zelfbeoordeling zal uitgaan van een vragenlijst die door alle leden zal moeten worden beantwoord. De resultaten uit de vragenlijst zullen dan worden besproken en verder geanalyseerd tijdens een volgende vergadering van het Remuneratie- en Benoemingscomité.

6. Het uitvoerend management

De Raad van Bestuur heeft het dagelijks beleid van de vennootschap toevertrouwd aan de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid "OLIVIER CHAPELLE", gevestigd te 1180 Brussel, Avenue de la Sapinière 28, vertegenwoordigd door haar Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger, de heer Olivier CHAPELLE.

De Gedelegeerd Bestuurder wordt in zijn taken bijgestaan door het Managementcomité, waarvan de leden (voor de periode 2011 tot heden) opgenomen zijn in de hierna volgende lijst:

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

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

⁽²⁾ in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van Emsee BVBA.

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

⁽⁴⁾ tot 24 april 2012

⁽⁵⁾ tot 01 december 2011

⁽⁶⁾ sinds 01 september 2011

⁽⁷⁾ in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van Caamous SCA/Comm.VA.

⁽⁸⁾ sinds 1 januari 2011 in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger van De Ster BVBA.

⁽⁹⁾ sinds 02 mei 2011

Het Managementcomité heeft een adviserende rol ten behoeve van de Raad van Bestuur in zijn geheel en is geen directiecomité in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen.

7. Remuneratieverslag

I. Inleiding

Het Remuneratiebeleid van de Recticel Groep kan teruggevonden worden in het Corporate Governance Charter op de Recticel website.

Er zijn tijdens het jaar 2011 geen verdere wijzigingen aan doorgevoerd.

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

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

In dat opzicht werd in de eerste helft van 2011 samen met Towers Watson een benchmarking georganiseerd over de vergoeding van het Managementcomité.

Voor het jaar 2011 en de twee daarop volgende jaren heeft het Remuneratie- en Benoemingscomité de principes van het Remuneratiebeleid herbevestigd.

Bezoldiging van de bestuurders

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

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

Niet-uitvoerende bestuurders van de vennootschap ontvangen geen enkele bezoldiging, bonus of aandeel-gebonden of andere incentives vanwege de vennootschap en haar verbonden ondernemingen tenzij als bezoldiging voor de door hen gepresteerde diensten als bestuurder van de vennootschap en/of haar verbonden ondernemingen, en met uitzondering van VEAN NV, vertegenwoordigd door de

heer Luc VANSTEENKISTE, zoals hierna verder uitgelegd. Ten behoeve van om het even welk lid van de Raad van Bestuur zal de vennootschap noch een krediet toestaan, noch een krediet in stand houden, noch een krediet verlengen in de vorm van een persoonlijke lening.

Bezoldiging van het senior management

De bezoldiging van het senior management is berekend om:

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

Zowel het niveau als de structuur van de bezoldiging van het senior management worden jaarlijks herbekeken door het Remuneratie- en Benoemingscomité, dat daarna voorstellen voorlegt aan de Raad van Bestuur ter goedkeuring.

Het bezoldigingspakket voor het senior management combineert drie geïntegreerde elementen die samen de "totale directe bezoldiging" worden genoemd. Deze geïntegreerde elementen zijn het basissalaris, de jaarlijkse incentive bonus en de lange-termijnincentives. Ten behoeve van om het even welk lid van het Senior Management zal de vennootschap noch een krediet toestaan, noch een krediet in stand houden, noch een krediet verlengen, noch de verlenging van een krediet hernieuwen in de vorm van een persoonlijke lening.

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

Beoordelingscriteria voor de bonusvergoeding van het senior management

De CEO ontvangt een bonusvergoeding op basis van zijn prestatie gedurende het boekjaar. De beoordelingscriteria worden gebaseerd op financiële doelstellingen inzake bepaalde determinerende indicatoren van prestatie (Key Performance Indicators) of "KPI's") met betrekking tot jaarlijks budget en schuldgraad op niveau van de Groep eveneens op niet-financiële doelstellingen met betrekking tot de ontwikkeling van de vennootschap voor de toekomst (bv. structuur, handelspraktijken, nieuwe producten en/of markten, M&A, human resources, compliance, enz.). Het Remuneratie-

en Benoemingscomité beoordeelt de prestatie in een privé-zitting en bespreekt dan verder de beoordeling met de CEO alvorens de Raad van Bestuur een voorstel te doen.

Group General Managers (en Deputy General Managers) aan het hoofd van vier verschillende business lines ontvangen een gelijkaardige bonusvergoeding op basis van hun prestatie gedurende het boekjaar. De beoordelingscriteria worden gebaseerd op financiële doelstellingen inzake "KPI's" met betrekking tot jaarlijks budget niet alleen op niveau van de Groep maar ook op niveau van hun respectievelijk business line. Financiële doelstellingen komen in aanmerking voor 60% van de bonus. Niet-financiële doelstellingen komen in aanmerking voor 40% en hebben betrekking op de ontwikkeling van de business line voor de toekomst (bv. structuur, handelspraktijken, nieuwe producten en/of markten, M&A, human resources, compliance, enz.).

Voor de steunfuncties binnen het Managementcomité (CFO, SG, HR, Aankoop, ICT en R&D) komen financiële doelstellingen voor 45% in aanmerking die dan betrekking hebben op Groepsresultaten, departementbudget en/of specifieke projecten. Niet-financiële doelstellingen komen voor 55% in aanmerking en hebben betrekking op de ontwikkeling van hun departement voor de toekomst (bv. structuur, handelspraktijken, nieuwe producten en/of markten, M&A, human resources, compliance, enz.).

De CEO staat in voor de beoordeling van de overige leden van het Managementcomité en bespreekt de resultaten van zijn beoordeling met het Remuneratie- en Benoemingscomité.

Met betrekking tot artikel 520ter van het Wetboek van Vennootschappen dat vereist dat de uitbetaling van de variabele remuneratie over een periode van drie jaar wordt uitgesteld, indien bepaalde criteria worden overschreden, had de Raad van Bestuur aan de Algemene Vergadering van 2011 voorgesteld om een afwijking van deze regel goed te keuren in overstemming met de door de wet voorgeschreven optie, teneinde de Raad van Bestuur de nodige tijd te bezorgen om de situatie van Recticel in dat opzicht na te kijken. De Algemene Vergadering van 2011 keurde dat voorstel goed.

Einde 2011 werd de situatie grondig bekeken en de conclusie was dat het principe van een uitstel over een periode van drie jaar van de uitbetaling van de variabele remuneratie enkel en alleen van toepassing zou zijn op de Gedelegeerd Bestuurder en CEO, OLIVIER CHAPPELLE BVBA, terwijl alle andere leden van het Managementcomité beneden de 25%-drempel blijven staan.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité en de Raad van Bestuur hebben de verschillende toepassingen bekeken die de wet mogelijk maakt, en hebben uiteindelijk besloten dat het blijft in het belang van de Vennootschap om de structuur voor uitbetaling van de variabele remuneratie op gelijke voet te laten voortbestaan voor alle leden van het Managementcomité. Aangezien de targetbonus als varia-

bele remuneratie voor de Gedelegeerd Bestuurder en CEO de 25%-drempel overschrijdt, stelt de Raad van Bestuur de Algemene Vergadering voor om van het principe van uitstel van betaling over drie jaar af te wijken en dan ook binnen één jaar de volledige uitbetaling van de variabele remuneratie toe te laten.

Tenslotte dient te worden genoteerd dat er geen terugvoeringsrecht bestaat voor het geval dat de variabele vergoeding op basis van onjuiste financiële gegevens zou worden bepaald.

II. Openbaarmaking van de bezoldigingen van de bestuurders en de leden van het uitvoerend management

II.1. Bruto bezoldigingen van de bestuurders

NAAM	VASTE VERGOEDING 2011	AANWEZIGHEIDSVERGODING 2011	AUDIT COMITÉ 2011	REMUNERATIE EN BENOEMINGS-COMITÉ 2011	EMOLUMENTEN BETAALD IN 2011 M.B.T. 2010	VERGOEDING VOOR SPECIALE OPDRACHTEN
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	-

Sinds 2006 ontvangen de bestuurders een vergoeding van EUR 1.650 per bijgewoonde vergadering, en het dubbele voor de Voorzitter. De leden van het Auditcomité ontvangen EUR 2.500 per bijgewoonde vergadering, en de Voorzitter EUR 3.750. De leden van het Comité voor Bezoldigingen en benoemingen hebben recht op EUR 2.500 per jaar; de Voorzitter op EUR 3.750.

De vergoeding van de uitvoerende bestuurder (Olivier Chapelle SPRL/BVBA), zoals opgenomen in het overzicht hierboven, wordt meeberekend voor de totale remuneratie volgens zijn managementovereenkomst.

Met ingang van 1 april 2010 is het bestuurdersmandaat van Veau NV niet meer bezoldigd. Veau NV ontvangt daarentegen toch nog altijd een remuneratie op basis van zijn managementovereenkomst. Van april 2010 tot mei 2012 ontvangt Veau NV een vaste vergoeding van EUR 66.666,67 per maand of EUR 800.000 per jaar.

De Algemene Vergadering van 2011 schafte het systeem van de tantièmes af (bestuurdersvergoeding gebonden aan winst/dividend van de Vennootschap) aangezien dit niet in overstemming was met de richtlijnen van de Belgische Corporate Governance Code 2009.

Tantièmes werden vervangen door een vaste jaarlijkse vergoeding. Voor 2011 werd een vaste jaarlijkse vergoeding van EUR 9.000 voor een bestuurder en EUR 18.000 voor de Voorzitter goedgekeurd. Voor 2012 bestaat het voorstel aan de Algemene Vergadering erin dat een gelijkaardige vergoeding wordt toegekend.

II.2. Bruto bezoldigingen van de CEO en van de overige leden van het Managementcomité

TOTALE KOST VOOR DE ONDERNEMING	OLIVIER CHAPELLE SPRL VERTEGENWOORDIGD DOOR OLIVIER CHAPELLE		OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ		TOTAAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Aantal personen	1	1	12	10	13	11
Basissalaris	442 000	442 000	2 842 930	2 172 581	3 284 930	2 614 581
Variable vergoeding	280 000	200 000	614 857	790 935	894 857	990 935
Subtotaal	722 000	642 000	3 457 787	2 963 516	4 179 787	3 605 516
Pensioenen	0	0	101 125	123 183	101 125	123 183
Overige voordelen	95 654	94 284	214 924	263 548	310 578	357 832
Totaal	817 654	736 284	3 773 836	3 350 247	4 591 490	4 086 531

Opmerkingen:

- De tabel hierboven werd opgemaakt in overeenstemming met de nieuwe richtlijnen van het Belgische Corporate Governance Comité, d.w.z. vermelding van de brutobezoldiging zonder de sociale bijdrage van de werkgever voor alle leden met werknemerstatuut, en totaal gefactureerde vergoeding gedurende het boekjaar voor leden die via een managementvennootschap werkzaam zijn. De bedragen voor 2010 werden dan ook aangepast in vergelijking met de cijfers bekendgemaakt in het Jaarverslag 2010.
- De variabele vergoeding van Olivier Chapelle SPRL/BVBA voor het jaar 2010 werd vastgelegd bij de ondertekening van de managementovereenkomst einde 2009.
- Leden van het Managementcomité met een werknemerstatuut beschikken ook over een bedrijfswagen (met tankkaart) en een mobiele telefoon. De kost ervan werd inbegrepen in het hierboven vermelde bedrag onder 'overige voordelen'. Leden van het Managementcomité die via een managementvennootschap werkzaam zijn, genieten zulke voordelen niet, alhoewel bepaalde kosten apart kunnen worden gefactureerd. In zo'n geval worden die ook in de tabel hierboven opgenomen.
- Noteer dat EMPA Comm V. op 1 december 2011 het Managementcomité heeft verlaten en dat twee nieuwe leden zich tijdens het boekjaar bij het comité hebben aangesloten, met name de heer François PETIT vanaf mei 2011 en de heer Rik DE VOS vanaf september 2011. In de tabel hierboven worden de kosten voor die drie leden voor de relevante maanden als uitgaven opgenomen.

Met betrekking tot groepsverzekering en pensioenregeling dient er een onderscheid gemaakt te worden tussen leden als werknemer en leden die via een managementvennootschap werkzaam zijn. Laatstgenoemden krijgen geen groepsverzekering of pensioenregeling.

Leden van het Managementcomité met een werknemerstatuut die voor 2001 in dienst werden genomen, maken deel uit van het Recticel Group Defined Benefit Plan. Leden die na 2001 extern werden aangeworven, maken deel uit van het Recticel Group Defined Contribution Plan. De kosten hiervan werden opgenomen in de tabel hierboven.

II.3. Aandelen, aandelenopties en andere rechten om aandelen te verwerven

De Raad van Bestuur had op basis van de Corporate Governance Code aan de Algemene Vergadering van mei 2010 de goedkeuring gevraagd en bekomen voor de uitgifte van een aandelenoptieplan van maximaal 600.000 warrants ten behoeve van de leidinggevende kaderleden van de Groep.

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

Het uitgestelde plan 2010 had betrekking op 354.500 aandelenopties voor een totaal van 50 kaderleden. De uitoefenprijs werd vastgelegd op de gemiddelde prijs per aandeel gedurende de voorafgaande 30 dagen, d.w.z. EUR 7,69, en

de uitoefeningsperiode loopt van 1 januari 2015 tot 29 mei 2017. De totale kost ten laste van de Vennootschap voor deze reeks 2010 bedraagt EUR 1,227 per aandelenoptie of EUR 434.972 in totaal, verspreid over vier jaar (jaar uitgifte en drie jaar onbeschikbaarheidsperiode).

De volgende leden van het Managementcomité ontvingen de volgende aandelenopties van de reeks 2010:

NAAM	TOTAAL AANTAL AANDELENOPTIES	TOTAAL THEORETISCHE WAARDE VAN AANDELENOPTIES (IN 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 Wallaëys	16 500	20 245
Paul Werbrouck	16 500	20 245

(*) de theoretische waarde werd berekend op basis van de Black & Scholes formule en van bepaalde hypothesen over rendement, rentevoet en volatiliteit.

Voor het Stock Option Plan 2011 heeft de Raad van Bestuur aan de Algemene Vergadering van mei 2011 de goedkeuring gevraagd en bekomen voor de uitgifte van een aandelenoptieplan van maximaal 600.000 warrants ten behoeve van de leidinggevende kaderleden van de Groep.

Het plan 2011 had betrekking op 438.000 aandelenopties voor een totaal van 60 kaderleden. De uitoefenprijs werd vastgelegd op de gemiddelde prijs per aandeel gedurende

de voorafgaande 30 dagen, d.w.z. EUR 4,03, en de uitoefeningsperiode loopt van 1 januari 2015 tot 21 december 2017. De totale kost ten laste van de Vennootschap voor deze reeks 2011 bedraagt EUR 0,402 per aandelenoptie of EUR 176.076 in totaal, verspreid over vier jaar (jaar uitgifte en drie jaar onbeschikbaarheidsperiode).

De volgende leden van het Managementcomité ontvingen de volgende aandelenopties van de reeks 2011:

NAAM	TOTAAL AANTAL AANDELOPTIES	TOTAAL THEORETISCHE WAARDE VAN AANDELOPTIES (IN 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 Wallaëys	16 500	6 633
Paul Werbrouck	16 500	6 633

(*) de theoretische waarde werd berekend op basis van de Black & Scholes formule en van bepaalde hypothesen over rendement, rentevoet en volatiliteit.

Gedurende 2011 werden geen aandelenopties of warrants, aandelen of andere rechten tot verkrijging van aandelen toegekend aan de leden van de Raad van Bestuur.

Gedurende 2011 werden geen aandelenopties uitgeoefend door de leden van het Managementcomité.

II.4. Voornaamste contractuele bepalingen van aanwerfings- en vertrekregelingen van de leden van het Managementcomité

De meeste overeenkomsten met de bestaande leden van het Managementcomité bevatten geen eindecontract regeling. Bijgevolg is het gemeen recht terzake bepalend. Een aantal leden beschikken wel over een dergelijke regeling, die in verhouding staat tot hun anciënniteit.

In dat verband vindt u hieronder een overzicht van de opzegtermijn of -vergoeding van elk lid van het Managementcomité.

NAAM	OPZEGTERMIJN OF -VERGOEDING	COMMENTAAR
Olivier Chapelle	12 maanden	
Betty Bogaert	12 maanden	Wettelijk minimum - Formule Claeys van toepassing
Marc Clockaerts	18 maanden	12 maanden vanaf 2015
Jean-Pierre De Kesel	18 maanden	Wettelijk minimum - Formule Claeys van toepassing
Jan De Moor	18 maanden	
Rik De Vos	6 maanden	12 maanden vanaf september 2012
Philippe Jous	3 maanden	
Caroline Deschaumes	18 maanden	Wettelijk minimum - Formule Claeys van toepassing
Jean-Pierre Mellen	15 maanden	
François Petit	6 maanden	12 maanden vanaf mei 2012
Bart Wallaëys	15 maanden	Wettelijk minimum - Formule Claeys van toepassing
Paul Werbrouck	21 maanden	Wettelijk minimum - Formule Claeys van toepassing

Tijdens 2011 werden de volgende personen al dan niet opnieuw aangesteld als lid van het Managementcomité:

Een dienstenovereenkomst met EMPA Comm V., vertegenwoordigd door de heer Edouard DUPONT, Group General Manager Flexible Foams, werd begin 2011 ondertekend. In deze managementovereenkomst werd een opzegtermijn van drie maand bepaald. De overeenkomst werd op 30 november 2011 zonder opzegvergoeding in gezamenlijk akkoord beëindigd.

Vanaf 2 mei 2011 werd de heer François PETIT aangesteld als Chief Procurement Officer. Zijn werknemersovereenkomst voorziet in een opzegtermijn van zes maand gedurende het eerste jaar, dan twaalf maand.

Vanaf 1 september 2011 werd de heer Rik DE VOS aangesteld als Group General Manager Flexible Foams. Zijn werknemersovereenkomst voorziet in een opzegtermijn van zes maand gedurende het eerste jaar, dan twaalf maand.

8. Transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap en verbonden vennootschappen en de bestuurders en leden van het Managementcomité

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

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

Meer bepaald hebben vennootschappen van de Recticel Groep in 2011 aankooptransacties ten belope van EUR 1.349.896 en verkooptransacties ten belope EUR 185.069 afgesloten met vennootschappen van de Sioen Groep.

Tijdens het jaar 2011 heeft zich geen belangenconflict tussen een bestuurder en de vennootschap voorgedaan als bedoeld in de artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen uitgezonderd in het kader van het Stock Option Plan, edities 2010 en 2011, die resp. in mei en december 2011 werden uitgegeven, waarbij de heer Olivier CHAPELLE een belangenconflict had. De procedure van artikelen 523 en 524 werd toegepast. Er wordt hier verwezen naar het statutair jaarverslag, dat in dit verband een uittreksel van de notulen van 30 mei 2011 en 22 december 2011 bevat.

Er hebben zich in dit verband geen andere toepassingen voorgedaan.

9. Handel met voorkennis en marktmanipulatie

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

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

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

10. Relaties met de referentieaandeelhouders en andere elementen die verband houden met eventuele openbare overnamebiedingen

Recticel NV werd gecontroleerd door een groep aandeelhouders die verbonden waren door een aandeelhouders-overeenkomst de dato 22 augustus 2007. Deze aandeelhoudersovereenkomst liep voor een eerste periode van drie jaar. Sinds augustus 2010 werd de overeenkomst stilzwijgend verlengd. De overeenkomst kan niettemin op elk moment mits voorafgaande opzegging beëindigd worden.

De aandeelhouders blijven nog altijd gezamenlijk de strategie van Recticel ondersteunen en een gezamenlijke positie innemen op de Algemene Vergaderingen.

Deze aandeelhouders verbonden door een aandeelhoudersovereenkomst handelen eveneens in overleg met Rec-Man & Co S.C.A., vennootschap van enkele Recticel managers, die 295.836 Recticel aandelen aanhoudt (1,02%), en andere Recticel managers via vennootschap en/of in persoonlijke naam. Overeenkomstig artikel 74 van de Wet op de Openbare Overnameaanbiedingen heeft deze groep aandeelhouders aan Recticel en aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA - Financial Services and Markets Authority) de wettelijk voorziene mededeling gedaan.

De aldus in onderling overleg handelende aandeelhouders op 31 december 2011 waren:

NAAM	AANTAL AANDELEN	%
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%
Natuurlijke personen < 1%	103 647	0,36%
Rec-Man & Co S.C.A.	295 836	1,02%
TOTAAL	10 636 868	36,77%

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

NAAM	AANTAL AANDELEN	%
Aandeelhoudersgroep rond Compagnie du Bois Sauvage NV, gezamenlijk optredend (detail hierboven)	10 636 868	36,77%
Capfi Delen Asset Management NV	874 384	3,02%
Publiek	17 420 958	60,21%
TOTAAL	28 932 210	100,00%

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

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

Overeenkomstig de machten haar toegekend door de algemene vergadering van 17 juni 2011, en opgenomen in artikel 6 van de statuten, beschikt de Raad van Bestuur over bepaalde bevoegdheden tot uitgifte van nieuwe aandelen, converteerbare obligaties, obligaties of inschrijvingsrechten, met of zonder voorkeurrecht, en deze aanbieden aan aandeelhouders of andere personen, met beperking van

het voorkeurrecht, overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen. Zo kan het kapitaal verhoogd worden ten belope van een bedrag gelijk aan het huidige maatschappelijk kapitaal, EUR 72.328.640, en dit op alle mogelijke manieren. De machtiging is geldig voor een periode van drie jaar, en ten gepaste worden voorstellen tot hernieuwing gedaan. Zij kan zelfs uitgeoefend worden na ontvangst van de mededeling gedaan door de FSMA dat bij haar een bericht van openbaar overnamebod werd ingediend.

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

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

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

- De "Facility Agreement" ondertekend op 9 december 2011 tussen Recticel SA/NV en Recticel International Services NV, aan de ene kant, en BNP Paribas Fortis Bank SA/NV, ING Belgium SA/NV, Commerzbank Aktiengesellschaft Filiale Luxembourg en KBC BANK NV, aan de andere kant, voor een bedrag van EUR 175.000.000, waarbij in geval van een wijziging in controle, het krediet opvraagbaar wordt;
- De uitgiftevoorwaarden van de 1.150 Converteerbare Obligaties van elk EUR 50.000, voor een totaal bedrag van EUR 57.500.000, uitgegeven op 11 juli 2007, en die voorzien in een putoptie voor de obligatiehouders en een aanpassing van de conversieprijs, in geval van een wijziging van de controle over Recticel.

Deze clausules werden of zullen specifiek worden goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Recticel.

Lexicon

Algemene begrippen

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

Financiële begrippen

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





Financieel Rapport



4. Financieel Rapport

Inhoudstafel

I.	Jaarrekening ^a	67
I.1.	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	67
I.2.	Geconsolideerd totaal resultaat	67
I.3.	Resultaat per aandeel	67
I.4.	Geconsolideerde balans	68
I.5.	Geconsolideerd kasstroomoverzicht	69
I.6.	Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	70
II.	Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2011 ^a	72
II.1.	Samenvatting van de waarderingregels	72
II.2.	Wijzigingen in de consolidatiekring	81
II.3.	Bedrijfs- en geografische segmenten	81
II.4.	Winst- en verliesrekening	85
II.5.	Balans	92
II.6.	Diversen	122
III.	Recticel n.v. - algemene informatie	128
IV.	Recticel n.v. - enkelvoudige jaarrekening	129
V.	Verklaring door verantwoordelijken ^a	131
VI.	Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening die eindigt op 31 december 2011 ^a	132
VII.	Vergelijkend overzicht van de geconsolideerde jaarrekening (2003-2011)	134
VIII.	Waarde- en risicobeheer ^a	136

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

I. Jaarrekening

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

I.1. Geconsolideerde winst- en verliesrekening

in duizend EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING*	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	II.3.	1 378 122	1 348 430
Distributiekosten		(65 182)	(64 768)
Kostprijs van de omzet		(1 101 628)	(1 066 780)
Brutowinst		211 312	216 882
Algemene en administratieve kosten		(85 059)	(80 367)
Verkoop- en marketingkosten	II.2.	(73 836)	(74 331)
Kosten van onderzoek en ontwikkeling		(14 820)	(15 794)
Bijzondere waardeverminderingen		(5 260)	(10 800)
<i>Overige bedrijfsopbrengsten ⁽¹⁾</i>		<i>17 430</i>	<i>69 270</i>
<i>Overige bedrijfsuitgaven ⁽²⁾</i>		<i>(9 067)</i>	<i>(79 345)</i>
Totaal overige bedrijfsopbrengsten/(-uitgaven) ⁽¹⁾⁺⁽²⁾	II.4.1.	8 363	(10 075)
Winst of verlies van entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast		1 741	935
Winst of verlies uit deelnemingen	II.4.3.	(406)	1 164
Bedrijfresultaat (EBIT)		42 035	27 614
Renteopbrengsten		376	501
Rentelasten		(13 646)	(12 271)
Andere financiële opbrengsten		18 224	21 823
Andere financiële lasten		(21 638)	(27 148)
Financieel resultaat	II.4.4.	(16 684)	(17 095)
Winst of verlies van de periode voor belastingen		25 351	10 519
Belastingen op het resultaat	II.4.5.	(7 933)	4 108
Winst of verlies van de periode na belastingen		17 418	14 627
waarvan toerekenbaar aan minderheidsbelangen		0	(188)
waarvan toerekenbaar aan de Groep		17 418	14 439

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

I.2. Geconsolideerd totaal resultaat

in duizend EUR		
Groep Recticel	2011	2010
Winst of verlies van de periode na belastingen	17 418	14 627
Hedging reserves	(1 396)	(1 329)
Wisselkoersverschillen	(2 502)	1 760
Reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening	551	7 962
Uitgestelde belastingen op reserves voor rente-indekkingen	470	104
Overig totaal resultaat	(2 877)	8 497
Totaal resultaat voor de periode, inclusief de opgenomen reserves voor omrekeningsverschillen	14 541	23 124
Totaal resultaat voor de periode, inclusief de opgenomen reserves voor omrekeningsverschillen	14 541	23 124
waarvan toerekenbaar aan de Groep	14 541	22 936
waarvan toerekenbaar aan minderheidsbelangen	0	188

I.3. Resultaat per aandeel

in EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING *	2011	2010
Gewone winst (verlies) per aandeel	II.4.7.	0.60	0.50
Verwaterde winst (verlies) per aandeel	II.4.8.	0.55	0.49

I.4. Geconsolideerde balans

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	2011	2010
Immateriële activa	II.5.1.	12 580	13 307
Goodwill	II.5.2.	34 688	34 365
Materiële vaste activa	II.5.3.& II.5.4.	255 347	270 979
Vastgoedbeleggingen	II.5.5.	3 331	896
Investerings in geassocieerde deelnemingen	II.5.7.	12 957	15 451
Andere financiële activa	II.5.8.	3 399	1 151
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	II.5.9.	121	86
Langlopende vorderingen	II.5.10.	8 305	10 070
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	50 290	55 739
Vaste activa		381 018	402 044
Voorraden en bestellingen in uitvoering	II.5.11. & II.5.12.	116 002	113 671
Handelsvorderingen	II.5.13.	132 910	141 783
Overige vorderingen	II.5.13.	39 567	62 285
Terug te vorderen belastingen	II.4.5.	3 847	3 552
Overige beleggingen		205	181
Geldmiddelen en kasequivalenten	II.5.14.	54 575	53 938
Vlottende activa		347 106	375 410
Totaal activa		728 124	777 454

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

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	2011	2010
Kapitaal	II.5.15.	72 329	72 329
Uitgiftepremies	II.5.16.	107 013	107 013
Uitgegeven kapitaal		179 342	179 342
Reserves		85 191	75 179
Indekkings- en omrekeningsverschillen		(15 739)	(12 853)
Eigen vermogen voor minderheidsbelangen		248 794	241 668
Minderheidsbelangen		0	0
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen		248 794	241 668
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	II.5.17.	35 289	34 988
Voorzieningen	II.5.18.	12 964	24 452
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	9 134	8 800
<i>Obligaties en schuld papier</i>	II.5.19.	44 546	39 780
<i>Financiële leaseverplichtingen</i>	II.5.21.	11 024	13 285
<i>Kredietinstellingen</i>	II.5.19.	79 534	111 977
<i>Overige leningen</i>	II.5.19.	2 111	2 082
Rentedragende financiële verplichtingen	II.5.19.	137 215	167 124
Overige verplichtingen	II.5.20.	353	510
Langlopende verplichtingen		194 955	235 874
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	II.5.17.	3 126	3 846
Voorzieningen	II.5.18.	6 328	14 480
Rentedragende financiële verplichtingen	II.5.19.	67 680	45 691
Handelsverplichtingen	II.5.23.	119 274	141 887
Belastingen	II.4.5.	3 974	7 542
Overige verplichtingen	II.5.23.	83 993	86 466
Kortlopende verplichtingen		284 375	299 912
Totaal passiva		728 124	777 454

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

I.5. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	2011	2010
BEDRIJFSRESULTAAT (EBIT)	II.1.	42 035	27 614
Afschrijvingen van immateriële vaste activa	II.5.1.	3 695	4 184
Afschrijvingen van materiële vaste activa	II.5.3.	36 760	39 780
Afschrijvingen van uitgestelde lange termijn betalingen en voorschotten	II.4.2.	1 049	1 157
Waardeverminderingen op immateriële vaste activa	II.5.1.	41	91
Waardeverminderingen op materiële vaste activa	II.5.3.	4 680	10 709
Waardeverminderingen goodwill	II.5.2.	539	0
Afboekingen activa		54	(235)
Wijziging in de voorzieningen		(21 829)	3 374
Waardevermeerderingen		(4 093)	0
(Winst) / Verlies op de vervreemding van activa		(1 254)	1 916
Opbrengsten uit geassocieerde deelnemingen	II.4.2.	(1 740)	(935)
BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		59 937	87 655
Vorraden		(2 103)	(7 515)
Handelsvorderingen		5 440	(1 401)
Overige vorderingen		21 098	(4 145)
Handelsverplichtingen		(28 641)	18 424
Overige verplichtingen		(3 624)	(11 330)
Wijzigingen in het werkkapitaal		(7 830)	(5 967)
Betaalde inkomstenbelastingen		(6 385)	(4 330)
NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		45 722	77 358
Ontvangen rente-opbrengsten		354	2 208
Ontvangen dividenden		1 991	954
Investerings in financiële vaste activa en onderschrijven van kapitaalsverhoging		(4 239)	0
(Toename) / Afname van verplichtingen en vorderingen		2 329	(657)
Investerings in immateriële activa	II.5.1.	(1 030)	(3 436)
Investerings in materiële vaste activa	II.5.2.	(23 729)	(26 646)
Acquisitie van dochterondernemingen	II.5.8.	408	(708)
Investerings in geassocieerde deelnemingen		(142)	(25)
Opbrengsten uit vervreemding van immateriële activa	II.5.1.	55	268
Opbrengsten uit vervreemding van materiële vaste activa	II.5.2.	4 941	2 105
Opbrengsten uit vervreemding vastgoedbeleggingen	II.5.2.	726	0
Opbrengsten uit vervreemding dochterondernemingen	II.5.8.	1 809	143
Opbrengsten uit vervreemding geassocieerde deelnemingen	II.5.8.	3 699	704
Opbrengsten uit vervreemding van investeringen beschikbaar voor verkoop		69	0
(Acquisitie)/Vervreemding van andere financiële activa		(24)	(26)
NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		(12 783)	(25 116)
Betaalde rentelasten		(11 196)	(10 552)
NETTO VRIJE KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		21 743	41 690
Uitgekeerde dividenden		(7 707)	(7 256)
Toename van financiële verplichtingen		58 146	8 007
(Afname) van financiële verplichtingen		(72 093)	(33 254)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		(32 850)	(43 055)
Effect van wisselkoerswijzigingen		(24)	(4 859)
Effect van wijziging van de consolidatiekring en reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening		572	8 222
WIJZIGINGEN IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN		637	12 550
Netto kaspositie bij aanvang van de verslagperiode		53 938	41 388
Netto kaspositie aan het einde van de verslagperiode		54 575	53 938
WIJZIGING IN NETTO KASPOSITIE		637	12 550

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

Commentaren bij het geconsolideerde kasstroomoverzicht

De **bruto kasstroom voor wijzigingen in het werkkapitaal** daalde met EUR 27,7 miljoen of –31,6% in vergelijking met vorig jaar. De variatie is hoofdzakelijk het resultaat van de wijzigingen in voorzieningen (EUR 21,8 miljoen), vooral kasuitgaven voor herstructureringen (EUR 17,0 miljoen). Waardevermeerderingen (EUR 4,1 miljoen) verwijzen naar de herkenning van een meerwaarde op vastgoedbeleggingen (EUR 2,8 miljoen) en op een financiële investering (EUR 1,3 miljoen).

De **netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten** daalde met EUR 31,6 miljoen of –40,1% in vergelijking met vorig jaar. Deze negatieve variatie is het resultaat van de lagere bruto operationele kasstroom, een grotere behoefte aan werkkapitaal (EUR –7,8 miljoen versus EUR –6,0 miljoen in 2010) en een hoger bedrag aan betaalde inkomstenbelastingen (EUR –6,4 miljoen versus EUR –4,3 miljoen in 2010).

De **wijziging in het werkkapitaal** voor EUR –7,8 miljoen werd beïnvloed door de stijging van de waarde van de grondstofvoorraden (EUR 2,1 miljoen), als gevolg van hogere prijsniveaus. Daarnaast was er een substantiële daling van de handelsverplichtingen (EUR –28,6 miljoen versus EUR 18,4 miljoen in 2010) en overige verplichtingen (EUR –3,6 miljoen versus EUR –11,3 miljoen). Dit negatieve effect werd partieel gefinancierd door een daling van de handelsvorderingen (EUR +5,4 miljoen versus EUR –1,4 miljoen) en overige vorderingen (EUR +21,1 miljoen versus

EUR –4,1 miljoen), dewelke verbonden zijn met de bijkomende opnames voor EUR 25,8 miljoen onder de factoring/forteiting programma's zonder verhaal in België, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk.

De **netto kasstroom uit investeringsactiviteiten** bedroeg EUR –12,8 miljoen versus EUR –25,1 miljoen in 2010.

De **netto vrije kasstroom uit bedrijfsactiviteiten**, dat (i) de netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten (EUR +45,7 miljoen), (ii) de netto kasstroom uit de investeringsactiviteiten (EUR –12,8 miljoen) en (iii) de betaalde rentelasten (EUR –11,2 miljoen) omvat, bedraagt EUR +21,8 miljoen, in vergelijking met EUR +41,7 miljoen in 2010.

De **kasstroom uit financieringsactiviteiten** bedroeg EUR –32,9 miljoen versus EUR –43,1 miljoen in 2010. Betaalde rentelasten (EUR –11,2 miljoen versus EUR –10,6 miljoen in 2010) en uitgekeerde dividenden (EUR –7,7 miljoen versus –7,3 miljoen in 2010) waren licht hoger. De bruto financiële schuld daalde verder met een netto bedrag van EUR 13,9 miljoen in 2011, wat in hoofdzaak verklaard wordt door (i) de netto impact van de vervroegde terugbetaling van de vorige “club deal” met de opbrengsten van de nieuwe “club deal” (EUR –48,7 miljoen), (ii) de nieuwe obligaties en schuld papier uitgegeven door Eurofoam (EUR +20 miljoen) en (iii) andere netto korte termijn schuld en rekening-courant bij kredietinstellingen (EUR +14,5 miljoen).

1.6. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

Voor de verslagperiode 2011

Groep Recticel	in duizend EUR								
	KAPITAAL	UITGIFTE-PREMIES	IFRS 2 OVERIGE KAPITAAL RESERVES	RESERVES	OMREKENINGS-VERSCHILLEN	INDEKKINGS-RESERVES	EIGEN VERMOGEN, VOOR MINDERHEIDS-BELANGEN	MINDERHEIDS-BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN, MINDERHEIDS-BELANGEN INBEGREPEN
Per einde van de vorige verslagperiode	72 329	107 013	1 801	73 378	(6 954)	(5 899)	241 668	0	241 668
Dividenden	0	0	0	(7 812)	0	0	(7 812)	0	(7 812)
Stock opties (IFRS 2)	0	0	406	0	0	0	406	0	406
Bewegingen toerekenbaar aan eigenaars van de moedermaatschappij	0	0	406	(7 812)	0	0	(7 406)	0	(7 406)
Winst of verlies over de verslagperiode (1)	0	0	0	17 418	0	0	17 418	0	17 418
Meerwaarden (Min-) op indekkingen ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	(1 384)	(1 384)	0	(1 384)
Uitgestelde belastingen	0	0	0	0	0	470	470	0	470
Omrekeningsverschillen ⁽²⁾	0	0	0	0	(2 503)	(12)	(2 515)	0	(2 515)
Reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening	0	0	0	0	551	0	551	0	551
Overige totaal inkomsten (2)	0	0	0	0	(1 952)	(926)	(2 878)	0	(2 878)
Totaal inkomsten (1)+(2)	0	0	0	17 418	(1 952)	(926)	14 540	0	14 540
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	0	0	0	(8)	0	(8)	0	(8)
Per einde van de verslagperiode	72 329	107 013	2 207	82 984	(8 914)	(6 825)	248 794	0	248 794

⁽¹⁾ rente-indekkingsreserves: EUR -1,384K

⁽²⁾ netto indekking investering: EUR -12K

Voor de verslagperiode 2010

in duizend EUR

Groep Recticel	KAPITAAL	UITGIFTE- PREMIES	IFRS 2 OVERIGE KAPITAAL RE- SERVES	RESERVES	OMREKENINGS- VERSCHILLEN	INDEKKINGS- RESERVES	EIGEN VERMO- GEN, VOOR MINDERHEIDS- BELANGEN	MINDERHEIDS- BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN, MINDERHEIDS- BELANGEN INBEGREPEN
Per einde van de vorige verslagperiode	72 329	107 013	1 409	66 173	(16 721)	(4 674)	225 529	429	225 958
Dividenden	0	0	0	(7 234)	0	0	(7 234)	0	(7 234)
Stock opties (IFRS 2)	0	0	392	0	0	0	392	0	392
Bewegingen toerekenbaar aan eigenaars van de moedermaatschappij	0	0	392	(7 234)	0	0	(6 842)	0	(6 842)
Winst of verlies over de verslagperiode (1)	0	0	0	14 439	0	0	14 439	188	14 627
Meerwaarden (Min-) op indekkingen ⁽¹⁾	0	0	0	0	0	(305)	(305)	0	(305)
Uitgestelde belastingen	0	0	0	0	0	104	104	0	104
Omrekeningsverschillen ⁽²⁾	0	0	0	0	1 760	(1 024)	736	0	736
Reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening	0	0	0	0	7 962	0	7 962	0	7 962
Overige totaal inkomsten (2)	0	0	0	0	9 722	(1 225)	8 497	0	8 497
Totaal inkomsten (1)+(2)	0	0	0	14 439	9 722	(1 225)	22 936	188	23 124
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	0	0	0	45	0	45	(617)	(572)
Per einde van de verslagperiode	72 329	107 013	1 801	73 378	(6 954)	(5 899)	241 668	0	241 668

⁽¹⁾ rente-indekkingsreserves: EUR -305K⁽²⁾ netto indekking investering: EUR -1.024K

II. Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening van de verslagperiode die eindigt op 31 december 2011

II.1. Samenvatting van de waarderingsregels

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

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

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

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

Bij het opstellen van de financiële staten van de Groep, werden dezelfde boekhoudprincipes, presentatie en berekeningsmethodes gehanteerd als deze die gebruikt werden voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2010.

Volgende Standaarden en Interpretaties die van toepassing werden voor 2011 hadden geen materiële invloed op de financiële staten:

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

De Groep heeft in 2011 ervoor gekozen om geen standaarden of interpretaties vervoegd toe te passen:

- IFRS 9 Financiële Instrumenten en volgende aanpassingen (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2015)
- IFRS 10 Geconsolideerde financiële staten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- IFRS 11 Gemeenschappelijk Afspraken (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- IFRS 12 Toelichtingen bij Belangen in Overige Entiteiten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- IFRS 13 Reële Waarde Bepaling (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- Aanpassingen van IFRS 1 Eerste toepassing van de International Financial Reporting Standards – Hyperinflatie en schrapping van vaste data voor de eerste toepassers (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2011)
- Aanpassingen van IFRS 7 Financiële instrumenten: Toelichtingen en niet-herkenning (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2011)
- Aanpassingen van IFRS 7 Financiële instrumenten: Toelichtingen en Compensatie van Financiële Activa en Financiële Passiva (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- Aanpassingen van IAS 1 Voorstelling van Financiële Staten – Voorstelling van Elementen van Totaal Resultaat (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 juli 2012)
- Aanpassingen van IAS 12 Belastingen op het Resultaat – Uitgestelde Belastingen: Herstel van Onderliggende Activa (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2012)
- Aanpassingen van IAS 19 Voordelen voor het Personeel (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- Aanpassingen van IAS 27 Afzonderlijke Financiële Staten (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- Aanpassingen van IAS 28 Investerings in Geassocieerde Vennootschappen en in Joint Ventures (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)
- Aanpassingen van IAS 32 Financiële Instrumenten: Presentatie – Compensatie van Financiële Activa en Financiële Passiva (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2014)
- IFRIC 20 Afgaafkosten in de Productiefase van een Oppervlakte Mij (van toepassing voor periodes van 12 maanden die starten op of na 01 januari 2013)

Met uitzondering van IFRS 11 - Gemeenschappelijk Afspraken en IAS 19 Voordelen voor uit personeel, verwacht de Groep niet dat de bovenvermelde standaarden en interpretaties een materiële impact zullen hebben op de geconsolideerde financiële staten van Recticel. De toepassing van IFRS 11 vereist om de joint ventures voor te stellen op basis van de 'equity methode'. Hierbij wordt verwezen naar toelichting 11.6.7. voor de bijdrage van de joint ventures in de geconsolideerde rekeningen van Recticel per 31 december 2011 en per 31 december 2010.

II.1.2. Algemene principes

Valuta waarin de jaarrekening is uitgedrukt

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

Historische kostprijs

De jaarrekening is opgesteld op basis van de historische kostprijs, tenzij hieronder anders wordt toegelicht in de waardeeringsregels. Investerings in eigen-vermogensinstrumenten die niet genoteerd zijn op een actieve markt en waarvan de reële waarde niet op betrouwbare wijze kan bepaald worden aan de hand van alternatieve waarderingmethoden, worden gewaardeerd tegen kostprijs.

Vreemde valuta

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

Met het oog op de voorstelling van de geconsolideerde financiële staten, worden activa en verplichtingen van de buitenlandse activiteiten van de Groep omgerekend aan de slotkoers. Baten en lasten worden omgerekend aan de gemiddelde wisselkoers over de periode, tenzij de wisselkoersen erg schommelen. De wisselkoersverschillen die hieruit voortvloeien worden opgenomen in het overige totaal resultaat en toegevoegd in het eigen vermogen (toegewezen aan minderheidsbelangen indien van toepassing). Bij het afstoten van een buitenlandse activiteit (in het bijzonder bij het afstoten van het volledige belang van de Groep in de buitenlandse activiteit, of het afstoten waarbij er een verlies van controle ontstaat over een dochteronderneming dat een buitenlandse activiteit bevat, of het verlies van controle over een joint venture vennootschap dat een buitenlandse activiteit bevat, of het verlies van een significante invloed over een geassocieerde onderneming dat een buitenlandse activiteit bevat) wordt het cumulatieve bedrag van de wisselkoersverschillen, dat was opgenomen in het eigen vermogen, in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Daarnaast zal, in relatie met het gedeeltelijk afstoten van een dochteronderneming dat niet resulteert in het verlies van controle van de Groep over deze vennootschap, het proportionele deel van de gecumuleerde wisselkoersverschillen toegewezen worden aan de minderheidsbelangen en niet opgenomen worden in de resultatenrekeningen. Voor alle overige partiële vervreemdingen (in het bijzonder gedeeltelijke vervreemding van geassocieerde vennootschappen en gezamenlijk gecontroleerde vennootschappen waarbij de Groep geen significante invloed of gemeenschappelijke controle verliest) zal het proportionele deel van de gecumuleerde wisselkoersverschillen geherclassificeerd worden in de resultatenrekeningen.

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

Consolidatieprincipes

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

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

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

• Dochterondernemingen

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

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

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

• Entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend

De entiteiten waarvoor Recticel contractueel is overeengekomen om de zeggenschap te delen met één of meer andere partijen, zijn entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend. Dergelijke overeenkomst zorgt ervoor dat voor strategische, financiële en operationele beslissingen de unanieme instemming vereist is van de partijen die de zeggenschap delen.

De Groep rapporteert haar belangen entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend volgens de proportionele consolidatie, behalve wanneer de investering wordt geklasseerd onder beschikbaar voor verkoop, in welk geval het geboekt wordt in overeenstemming met IFRS 5 Vlottende Activa Beschikbaar voor Verkoop en Stopgezette Operaties. Het deel van de Groep van de activa, passiva, inkomsten en lasten van entiteiten

waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend wordt lijn-per-lijn gecombineerd met de equivalente elementen in de geconsolideerde financiële staten.

Elke goodwill uit de acquisitie van het Groepsbelang in entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend, wordt opgenomen in overeenstemming met de grondslagen voor de opname van goodwill bij de opstelling van de jaarrekeningen in geval van bedrijfscombinaties (zie onder "Bedrijfscombinaties"). Wanneer een groepsentiteit handelt met een entiteit waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend, worden de winsten en verliezen uit deze transacties erkend in de geconsolideerde financiële staten van de Groep enkel ten belope van het belang in entiteit waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend dat geen betrekking heeft met de Groep.

• Geassocieerde deelnemingen

De resultaten en de activa en passiva van geassocieerde deelnemingen zijn in deze geconsolideerde jaarrekening verwerkt volgens de equity-methode, behalve wanneer de investering geclassificeerd is als aangehouden voor verkoop. In dat geval wordt de investering verwerkt in overeenstemming met IFRS 5 "Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten". In overeenstemming met de equity-methode wordt een investering in een geassocieerde deelneming aanvankelijk in de geconsolideerde jaarrekening van de financiële positie opgenomen tegen kostprijs en later aangepast om het aandeel van de Groep in de winst of het verlies en de overige totaalinkomsten ('comprehensive income') van de geassocieerde deelneming weer te geven. Wanneer het aandeel van de Groep in het verlies van een geassocieerde deelneming het belang van de Groep in die geassocieerde deelneming overstijgt (met inbegrip van eventuele langetermijnbelangen die, in hoofdzaak, deel uitmaken van de netto kapitaalsinvesteringen van de Groep in de geassocieerde deelneming) beëindigt de Groep de opname van zijn aandeel in de toekomstige verliezen. Bijkomende verliezen worden alleen gewaardeerd voor zover de Groep juridische of feitelijke verplichtingen heeft opgelopen of betalingen heeft uitgevoerd in naam van de geassocieerde deelneming.

Elk positief verschil tussen de aankoopprijs en het aandeel van de Groep in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van een geassocieerde deelneming, gewaardeerd op de overnamedatum, wordt gewaardeerd als goodwill, die wordt opgenomen in de boekwaarde van de investering. Elk positief verschil tussen het aandeel van de Groep in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen en de aankoopprijs, na herwaardering, wordt direct in de winst- en verliesrekening gewaardeerd.

De vereisten van IAS 39 worden toegepast om te bepalen of het noodzakelijk is om bijzondere waardeverminderingverliezen op te nemen met betrekking tot de investering van de Groep in een geassocieerde deelneming. Indien nodig wordt de totale boekwaarde van de investering (inclusief goodwill) getoetst op bijzondere waardevermindering overeenkomstig IAS 36 "Bijzondere waardevermindering van activa" als een individueel actief door de realiseerbare waarde ervan (de hoogste van de bedrijfswaarde en de reële waarde min verkoopkosten) te vergelijken met de boekwaarde. Alle opgenomen bijzondere waardeverminderingverliezen maken deel uit van de boekwaarde van de investering. Alle terugnemingen van bijzondere waardeverminderingverliezen worden gewaardeerd overeenkomstig IAS 36 voor zover de realiseerbare waarde van de investering vervolgens stijgt.

Bij afstoting van een geassocieerde deelneming waardoor de Groep invloed van betekenis in die geassocieerde deelneming verliest, wor-

den alle overblijvende investeringen gewaardeerd tegen hun reële waarde op die datum en wordt de reële waarde beschouwd als de reële waarde bij de initiële waardering als financieel actief in overeenstemming met IAS 39. Het verschil tussen de eerdere boekwaarde van de geassocieerde deelneming die toewijsbaar is aan het overblijvende belang en zijn reële waarde is opgenomen in de bepaling van de winst of het verlies bij de afstoting van de geassocieerde deelneming. Daarnaast boekt de Groep alle eerder gewaardeerde bedragen in overige totaalinkomsten ('comprehensive income') met betrekking tot die geassocieerde deelneming op dezelfde basis als zou zijn vereist wanneer die geassocieerde deelneming de betreffende activa en verplichtingen meteen zou hebben afgestoten. Daartoe zal de Groep, wanneer winst of verlies die eerder werden gewaardeerd als overige totaalinkomsten ('comprehensive income') door die geassocieerde deelneming zouden worden geherclassificeerd als winst of verlies bij de afstoting van de betreffende activa of verplichtingen, de winst of het verlies herclassificeren vanuit het eigen vermogen naar de winst- en verliesrekening (aanpassing van de herclassificatie) wanneer de Groep invloed van betekenis in die geassocieerde deelneming verliest.

• Bedrijfscombinaties

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

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

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

Goodwill wordt bepaald als het verschil tussen de som van de overgemaakte betalingen, het bedrag van elke minderheidsbelang in de overgenomen partij, en de reële waarde van de door de overnemer voordien aangehouden belang (indien van toepassing) in het eigen vermogen van de overgenomen partij, boven het netto bedrag van de overgenomen activa en verplichtingen op de datum van overname. Wanneer dit verschil negatief is, wordt het surplus, na een herbeoordeling van de reële waarden, onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen als een winst uit een koopje. Minderheidsbelangen die huidige eigendomsbelangen zijn en die de houders een proportioneel recht in de netto activa van de entiteit geeft in geval van liquidatie, mogen initieel bepaald worden aan hun reële waarde of aan het proportioneel deel van de erkende bedragen van de geïdentificeerde netto activa van de overgenomen partij. De bepalingskeuze hangt van transactie tot transactie. Indien Recticel zijn belang verhoogt in een deelneming waarin het nog niet de controle had (in principe verhoging van het deelne-

mingspercentage kleiner of gelijk aan 50% tot 51% en meer) (bedrijfscombinaties uitgevoerd in verschillende fases), dan wordt het door de Groep aangehouden belang in de overgenomen partij gehervatwaardeerd aan de reële waarde op datum van de overname (t.t.z. datum waarop de Groep de controle verwerft), en de hieruit resulteerde winst of verlies, indien van toepassing, wordt herkend in de resultatenrekening.

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

II.1.3. Balans

Afzonderlijk verworven immateriële activa

Immateriële activa met bepaalde gebruiksduur die afzonderlijk zijn verworven, worden geboekt tegen kostprijs min de geaccumuleerde afschrijvingen en de geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. Afschrijvingen worden geëwaardeerd op lineaire basis over de geschatte gebruiksduur. De geschatte gebruiksduur en de afschrijvingsmethode worden aan het eind van elke verslagperiode beoordeeld, waarbij de gevolgen van eventuele wijzigingen in de schattingen prospectief worden geëwaardeerd. Immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur die afzonderlijk zijn verworven, worden geboekt tegen kostprijs min de geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

Intern gegenereerde immateriële activa - uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling

Uitgaven voor onderzoeksactiviteiten worden geëwaardeerd als een uitgave in de periode waarin ze zijn gebeurd.

Een intern gegenereerd immaterieel actief dat afkomstig is uit ontwikkeling (of uit de ontwikkelingsfase van een intern project) wordt alleen, en alleen dan geëwaardeerd als alle hiernavolgende voorwaarden aanwezig zijn:

- de technische mogelijkheid om het immateriële actief te voltooien zodat het beschikbaar wordt voor gebruik of verkoop;
- de intentie om het immateriële actief te voltooien en te gebruiken of te verkopen;
- de bekwaamheid om het immateriële actief te gebruiken of te verkopen;
- de wijze waarop het immateriële actief wellicht toekomstige economische voordelen zal opleveren;
- de beschikbaarheid van gepaste technische, financiële en andere middelen om de ontwikkeling van het immateriële actief te voltooien en het te gebruiken of te verkopen; en
- de bekwaamheid om op betrouwbare wijze de uitgaven te bepalen die aan het immateriële actief toewijsbaar zijn tijdens zijn ontwikkeling.

Het initieel geëwaardeerde bedrag voor intern gegenereerde immateriële activa is de som van de opgelopen uitgaven vanaf de datum waarop het immateriële actief voor het eerst voldoet aan de hierboven vermelde waarderingscriteria. Wanneer er geen intern gegenereerd immaterieel actief kan worden geëwaardeerd, worden de uitgaven voor ontwikkeling opgenomen in de winst- en verliesrekening op het moment dat ze zich voordoen.

Immateriële activa die zijn verworven in het kader van een bedrijfscombinatie

Immateriële activa die zijn verworven in het kader van een bedrijfscombinatie en die afzonderlijk van de goodwill worden geëwaardeerd, worden initieel geëwaardeerd tegen hun reële waarde op de overnamedatum (die wordt beschouwd als de kostprijs).

Na de eerste opname in de balans worden immateriële activa die zijn verworven in het kader van een bedrijfscombinatie geëwaardeerd tegen kostprijs min de geaccumuleerde afschrijvingen en de geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen, op dezelfde basis als immateriële activa die afzonderlijk zijn verworven.

Afboeking van immateriële activa

Een immaterieel actief wordt afgeboekt bij de verkoop, of wanneer er uit het gebruik of de verkoop geen toekomstige economische voordelen worden verwacht. Winst of verlies als gevolg van de afboeking van een immaterieel actief, berekend als het verschil tussen de netto-opbrengsten uit de verkoop en de boekwaarde van het actief, worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer het actief wordt afgeboekt.

Goodwill

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

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

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

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

Materiële vaste activa

Een materieel vast actief wordt opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar de Groep zullen vloeien en indien de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Na de opname worden alle materiële vaste activa geëwaardeerd aan hun kostprijs, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen, met uitzondering van gronden die niet worden afgeschreven. De kostprijs omvat alle directe kosten en alle rechtstreeks toerekenbare kosten om het actief op de locatie en in de staat te krijgen die noodzakelijk is om te functioneren op de beoogde wijze.

Materieel vast actief in opbouw voor productie-, leverings- of administratieve doeleinden worden opgenomen aan kostprijs, minus eventuele erkende waardeverminderingen. De kostprijs omvat professionele honoraria en, voor gekwalificeerde activa, de gekapitaliseerde financieringskosten in overeenstemming met de boekhoudregels van de Groep. Deze materiële activa worden onder de gepaste categorieën van gebouwen en machines geklasseerd wanneer ze voltooid en klaar voor gebruik zijn. De afschrij-

vingen van deze activa starten, op dezelfde basis als de overige vaste activa, wanneer deze klaar zijn voor het beoogde gebruik. Latere uitgaven verbonden aan een materieel vast actief worden als last opgenomen wanneer ze gedaan worden.

De verschillende categorieën van materiële vaste activa worden aan de hand van de lineaire methode afgeschreven over hun geschatte gebruiksduur. De afschrijving vangt aan op het moment dat de activa klaar zijn voor hun beoogde gebruik. De geschatte gebruiksduur, restwaarden en afschrijvingsmethode worden op het einde van elke verslagperiode herbekeken met het oog op het inschatten van het effect van elke wijziging hiervan op de verwachte rapportering.

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

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

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

Lease-overeenkomsten – Recticel als lessee

• Financiële lease

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

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

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

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

• Operationele lease

Lease-overeenkomsten waarbij nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen bij de "lessor" blijven, worden ingedeeld als operationele lease. Leasebetalingen op

grond van een operationele lease worden op tijdsevenredige basis als last opgenomen gedurende de leaseperiode. Voordelen, ontvangen of te ontvangen, om een operationele lease-overeenkomst aan te gaan, worden lineair opgenomen over de leaseperiode.

Bijzondere waardevermindering van materiële en immateriële activa

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

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

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

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

Vaste activa aangehouden voor verkoop

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

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

Belangrijkste beoordelingscriteria bij de toepassing van de waarderingsregels

Bij de toepassing van de waarderingsregels dient in bepaalde gevallen een boekhoudkundige beoordeling gemaakt worden. Deze beoordeling wordt gegeven door een zo juist mogelijke inschatting te maken van waarschijnlijke toekomstige evoluties. Het management bepaalt haar beoordeling op basis van verschillende realistisch geschatte parameters, zoals toekomstige marktverwachtingen, sector-

groeivoeten, industriestudies, economische realiteiten, budgetten en meerjarenplannen, verwachte rendabiliteitsstudies, edm... De belangrijkste elementen binnen de Groep Recticel die hieraan onderhevig zijn, zijn: bijzondere waardeverminderingen, voorzieningen en uitgestelde belastingposten. Voor deze elementen wordt er verwezen naar de toelichtingen II.4.5., II.5.1., II.5.3. en II.5.18.

Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging, wat een onroerende belegging is die wordt aangehouden om huuropbrengsten, een waardestijging of beide te realiseren, wordt op balansdatum gewaardeerd aan reële waarde. Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde van een vastgoedbelegging moeten worden opgenomen in de resultaten over de periode waarin ze ontstaan.

Financiële investeringen

Investerings worden opgenomen of niet langer opgenomen op de transactiedatum, de datum waarop een entiteit zich verbindt om een actief te kopen of te verkopen. Financiële investeringen worden gewaardeerd aan de reële waarde van de betaalde vergoeding, vermeerderd met de transactiekosten. Investerings aangehouden voor handelsdoeleinden of "beschikbaar voor verkoop" worden opgenomen aan hun reële waarde. Indien investeringen worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden de winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde opgenomen in de winst- en verliesrekening over die periode. Bij voor verkoop beschikbare investeringen worden winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen totdat het financieel actief wordt verkocht of onderhevig is aan een bijzondere waardevermindering. In dat geval wordt de cumulatieve winst of verlies die voorheen opgenomen was in het eigen vermogen, opgenomen in de winst of het verlies over de periode.

Deelnemingen die niet ingedeeld zijn als beschikbaar voor verkoop, die niet genoteerd zijn op een actieve markt en waarvoor de reële waarde niet betrouwbaar kan worden bepaald aan de hand van alternatieve waarderingsregels, worden aan kostprijs gewaardeerd. Financiële investeringen die tot einde looptijd worden aangehouden, worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs, door toepassing van de effectieve-rentemethode. Dit geldt niet voor korte-termijndeposito's, aangezien die gewaardeerd worden tegen hun kostprijs.

Vorraden

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

Vorderingen

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

Financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten

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

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

Pensioenen en gelijkaardige verplichtingen

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

• Toegezegde-bijdragenregelingen

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

• Toegezegde-pensioenregelingen

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

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

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

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

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

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

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

Lasten voor vervroegd pensioen

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

Op aandelen gebaseerde betalingen (Share-based payments)

Op aandelen gebaseerde betalingen aan werknemers en anderen die soortgelijke diensten verlenen, worden gewaardeerd aan de reële waarde (fair value) van de eigen vermogensinstrumenten op het moment van hun toekenning. De reële waarde (fair value) wordt bepaald aan de hand van een Black & Scholes model. Overige details over hoe de reële waarde van de op aandelen gebaseerde betalingen werden bepaald wordt verder in de toelichtingen beschreven.

De reële waarde (fair value) zoals bepaald op de datum van toekenning van de op aandelen gebaseerde betalingen worden in kosten genomen, waarbij deze kosten lineair worden gespreid over de wachtperiode (vesting period), dewelke gebaseerd is op de door de Groep verwachte looptijd waarover de aandelen zullen gevestigd worden.

Deze politiek wordt toegepast op alle op aandelen gebaseerde betalingen die werden toegekend na 07 november 2002 en die onvoorwaardelijk zijn geworden na 01 januari 2005. Geen enkel bedrag werd opgenomen in de financiële staten voor eventueel andere op aandelen gebaseerde betalingen.

Voorzieningen

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

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

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

Rentedragende financieringen

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

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

Niet-rentedragende verplichtingen

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

Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten worden als volgt verwerkt:

• Kasstroomindekking

Wijzigingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten waarvan is vastgesteld dat ze effectieve indekkingen zijn voor toekomstige kasstromen worden direct in het eigen vermogen opgenomen, terwijl het niet-effectieve deel van de winst of

het verlies op het indekkingsinstrument in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen. Indien de kasstroomindekking van een vaststaande toezegging of een zeer waarschijnlijke toekomstige transactie resulteert in de opname van een actief of een verplichting dan worden, op het ogenblik van de opname, de verbonden winsten en verliezen op het afgeleide instrument die voorheen in het eigen vermogen waren opgenomen, nu opgenomen in de initiële waardering van het actief of de verplichting. Voor indekkingen die niet resulteren in de opname van een actief of een verplichting, worden bedragen die waren uitgesteld in het eigen vermogen opgenomen in de winst- en verliesrekening over dezelfde periode waarin het afgedekte item de winst of het verlies beïnvloedt.

• Reële-waardeindekking

Een afgeleid instrument wordt opgenomen als een reële-waardeindekking indien het instrument het risico afdekt van wijzigingen in de reële waarde van de opgenomen activa en verplichtingen. Derivaten opgenomen als reële-waardeindekkingen en afgedekte activa en verplichtingen worden opgenomen aan hun reële waarde. De overeenkomstige wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Wijzigingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten die niet voldoen aan de voorwaarden voor indekkings-transacties worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze zich voordoen.

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

II.1.4. Opbrengsten

Algemeen

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

Opbrengsten van de verkoop van goederen worden opgenomen wanneer de goederen geleverd zijn en de eigendom is overgedragen, zodat aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- de Groep heeft aan de koper de belangrijke risico's en eigendomsopbrengsten van de goederen overgedragen;
- de Groep behoudt geen blijvende beleidsbetrokkenheid dat normaal geassocieerd wordt met eigendom, noch effectieve controle over de verkochte goederen;
- het bedrag van de opbrengsten kan betrouwbaar bepaald worden;
- het is mogelijk dat de economische voordelen geassocieerd met de transacties naar de Groep vloeien; en
- de opgelopen, of op te lopen, kosten met betrekking tot de transactie betrouwbaar kunnen bepaald worden.

Rentebaten worden op een tijdsevenredige basis opgenomen, in functie van de uitstaande som en tegen de effectieve rentevoet die van toepassing is, met name de rentevoet die de verwachte toe-

komstige kasstromen verdisconteert naar de boekwaarde van de financiële activa over de verwachte gebruiksduur van dat actief. Dividenden worden opgenomen op het moment dat de aandeelhouder het recht heeft verkregen om de betaling te ontvangen.

Onderhanden projecten in opdracht van derden

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

Dit wordt gewoonlijk bepaald door de verhouding van de tot dat moment in het kader van de verrichte prestaties gemaakte kosten tot de geschatte totale kosten van het project, behalve indien deze methode niet representatief zou zijn voor het stadium van voltooiing. Wijzigingen in projectwerk, claims en aanmoedigingspremies worden enkel opgenomen indien er een kans is dat deze zullen worden aanvaard door de klant and de bedragen betrouwbaar kunnen worden bepaald.

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

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

Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden niet opgenomen tot dat er een redelijke zekerheid is dat de Groep zal voldoen aan de hieraan verbonden voorwaarden en dat de subsidies zullen worden ontvangen. Overheidssubsidies met betrekking tot de opleiding van personeel worden als opbrengst opgenomen over de periodes die nodig zijn om ze te verbinden aan de betrokken lasten en worden in mindering gebracht van de verbonden uitgave.

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

Winstbelastingen

Belastinglasten omvatten over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten en uitgestelde belastinglasten.

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

Uitgestelde belastingen zijn de belastingen, waarvan men verwacht ze te moeten betalen of terug te vorderen, op verschillen tussen de boekwaarde van activa of verplichtingen in de jaarrekening en hun fiscale basis gebruikt voor de berekening van de belastbare winst. Ze worden verwerkt aan de hand van de 'balance sheet liability'-methode. Uitgestelde belastingverplichtingen worden meestal opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen en uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen, in zoverre het waarschijnlijk is

dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het verrekenbare tijdelijke verschil kan worden verrekend. Dergelijke activa en verplichtingen worden niet opgenomen indien de tijdelijke verschillen voortvloeien uit goodwill of uit de eerste opname (behalve in het kader van een bedrijfscombinatie) van andere activa en verplichtingen in een transactie die geen invloed heeft op de fiscale winst of op de winst vóór belasting.

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

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

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

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

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

De geschatte resultaten van zulke mogelijke toekomstige gebeurtenissen kunnen dan ook afwijken van de reële toekomstige impact op de resultaten. Beoordelingen en schattingen werden onder andere gemaakt bij:

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

Het kan niet uitgesloten worden dat toekomstige herzieningen van deze inschattingen en beoordelingen tijdens de volgende boekjaren een aanpassing in de waarde van de activa en passiva zouden kunnen veroorzaken.

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

De goodwill, de immateriële en materiële vaste activa worden onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering. Zulk

onderzoek wordt jaarlijks uitgevoerd, of frequenter, wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan (zie toelichting II.5.1., II.5.2. en II.5.3).

De boekwaarde van de activa die weerhouden werden voor onderzoek naar bijzondere waardeverminderingen vertegenwoordigt ongeveer 38,5% van de totale goodwill, 28,7% van de totale

materiële vaste activa en 30,8% van de totale immateriële vaste activa. De onderzochte activa hebben betrekking op de Soepelschuim-activiteiten in het Verenigd Koninkrijk en in Spanje, alsook op de Automobiël-activiteiten van de Groep.

De meest relevante resultaten van deze onderzoeken worden hierna besproken.

Groep Recticel	Boekwaarde in duizend EUR				
	SOEPELSCHUIM			AUTOMOBIEL	
	Verenigd Koninkrijk	Spanje	Andere	Interiors	Zetelkussens Proseat
Goodwill	4 388	0	539	0	8 977
Overige immateriële vaste activa	327	155	0	1 451	1 944
Materiële vaste activa	4 995	10 643	1 367	41 672	16 092
Totaal	9 710	10 798	1 906	43 123	27 013
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	(1 906)	(3 243)	(111)
Netto boekwaarde	9 710	10 798	0	39 880	26 902

Opmerking: Het werkkapitaal is niet opgenomen in de analyse.

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

Op basis van dit onderzoek en de genomen bedrijfsbeslissingen (in het bijzonder de sluiting van een aantal fabrieken (Automobiël en Soepelschuim)), werd besloten tot bijzondere waardeverminderingen voor een totaal bedrag van EUR 5,3 miljoen (zie tabel hierboven).

Bij de bepaling van de verwachte toekomstige kasstromen, houdt de Groep rekening met voorzichtige, doch realistische, veronderstellingen met betrekking tot haar markten, haar omzet, grondstofprijzen, de impact van vorige herstructureringen en bruto marges, dewelke alle gebaseerd zijn op (i) vroegere ervaringen van het management en/of (ii) dewelke in lijn liggen met betrouwbare externe informatiebronnen. Voor de toekomst is het niet uitgesloten dat een herinschatting van de assumpties en van de marktanalyse als gevolg van wijzigingen in de economische omgeving zou kunnen leiden tot de erkenning van toekomstige bijzondere waardeverminderingen.

Voor de verdiscontering van de toekomstige cash flows, wordt een globale disconteringsvoet van 8% gehanteerd voor alle CGUs van de Groep. Deze disconteringsvoet is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden.

II.1.5.1.1. Soepelschuim

II.1.5.1.1. 1. Belangrijke veronderstellingen

Kasstromen:

Voor de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op budgetten en financiële plannen over een periode van drie jaar. Na deze periode van 3 jaar werd een perpetuïteit, zonder groeivoet, in aanmerking genomen. 2011 was een moeilijk jaar omwille van moeilijkheden in de sector en de verhoging van de grondstofprijzen, die niet volledig konden worden doorgerekend in de verkoopprijzen. Een aanzienlijk herstructureringsplan werd in 2011 opgestart waarvan de uitvoering wordt gepland over een periode van 3 jaar tot 2014. De sluiting van de 'Carobel' fabriek in 2H/2011 was de eerste fase. Het management verwacht na de herstructurering een gevoelige verbetering van de resultaten als gevolg van betere industriële prestaties en hogere bruto marges.

Voor de CGU "Soepelschuim – Spanje" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden eveneens gebaseerd op budgetten en financiële plannen over een periode van drie jaar. Na deze periode van 3 jaar werd een perpetuïteit, zonder groeivoet, in aanmerking genomen. Een afslanking van het personeelsbestand en de beperking van het aantal fabrieken moeten Spanje in 2014 opnieuw winstgevend maken. De bedrijfswaarde is met andere woorden in belangrijke mate afhankelijk van de succesvolle implementatie van het businessplan. De toekomstige kasstromen houden bijgevolg rekening met het business plan over de periode 2012-2015 en met een perpetuïteit die gebaseerd is op een verwachte operationele cash flow in 2015, zonder groeivoet.

Onder de hoofding "Soepelschuim – Andere", hebben de bijzondere waardeverminderingen van EUR –1,9 miljoen betrekking op een ongebruikte machine in Turkije.

Disconteringsvoet:

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

II.1.5.1.1. 2. Sensitiviteitsanalyse

Een sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de gehanteerde disconteringsvoet op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten:

- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" – verdisconteerd aan 9% bedraagt nog steeds 1,9 maal de boekwaarde, en
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" – verdisconteerd aan 9% bedraagt nog 1,6 maal de boekwaarde.

II.1.5.1.2. Automobiël

II.1.5.1.2.1. Belangrijke veronderstellingen

Kasstromen:

Voor de CGU "Interiors" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarde gebaseerd op het budget en de financiële plannen voor

de looptijd van elk project/model in combinatie met een globale visie over de totale capaciteitsbenutting. Als gevolg van de economische crisis van 2009 dat vooral de "Interiors"-divisie trof, steeg de rendabiliteit aanzienlijk in 2010 en 2011 als gevolg van de herstructureringen en overige efficiëntieprogramma's. Projectgerelateerde activa worden afgeschreven over de productielooptijd van het project. Bijgevolg zullen, aan het einde van de projecttermijn, deze activa geen residuele boek waarde meer hebben.

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

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

Deze benadering heeft geleid tot een bijzondere waardevermindering in 2011 van EUR 3,2 miljoen.

"Proseat" wordt beschouwd als één CGU. Gebaseerd op het recurrente business model van deze activiteit, werd voor de bijzondere waardeverminderinganalyse de perpetuele methode gehanteerd. De voorspellingen en het business plan 2012 werden aangepast aan de meeste recent beschikbare informatie wat programma's en volumes betreft. Het plan voor de periode 2013-2017 werd opgesteld op basis van beschikbare informatie over de toekomstige programma's en de rendabiliteit van de huidige programma's. Het plan 2017 diende als basis voor de bepaling van een perpetuïteit zonder groeivoet. De chemische grondstofprijzen werden aangepast voor alle jaren op basis van de huidige grondstofprijzen en de verwachtingen van het management.

Disconteringsvoet:

De gehanteerde disconteringsvoet bedraagt 8% en is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden. Op basis van deze disconteringsvoet bedraagt de bedrijfswaarde van de CGU "Proseat" 1,8 maal de netto boekwaarde.

II.1.5.1.2.2. Sensitiviteitsanalyse

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

Met betrekking tot de CGU "Proseat", zou een stijging van de disconteringsvoet tot 9% een bedrijfswaarde van de CGU "Proseat" geven van 1,6 maal de boekwaarde. Zonder groeivoet bij de bepaling van de perpetuele waarde, en mits inachtnaam van een disconteringsvoet van 8%, zou de bedrijfswaarde van de CGU "Proseat" nog steeds 1,7 maal de netto boekwaarde van de vaste activa bedragen.

II.1.5.2. Voorzieningen voor toegezegde-pensioenregelingen

Voorzieningen met betrekking tot toegezegde-pensioenregelingen worden opgenomen in de balans in overeenstemming

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

II.1.5.3. Uitgestelde belastingen

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

II.2. Wijzigingen in de consolidatiekring

In 2011 vonden de volgende wijzigingen plaats in de consolidatiekring van de Groep:

- Met ingang van 01 juli 2011 wordt de dochteronderneming Enipur b.v. (Nederland) integraal geconsolideerd (voorheen 50% volgens de proportionele consolidatiemethode).
- Op 01 juli 2011 werd Recticel GuKoTech GmbH verkocht.

Om de financiële gegevens van 2011 te kunnen vergelijken met deze van 2010, moet tevens rekening gehouden worden met de volgende wijziging in 2010:

- Met ingang van 01 juli 2010 verkocht de Groep haar "lattenbodemp"-activiteiten (Slaapcomfort) in Masevaux (Frankrijk)

De geconsolideerde bedrijfsopbrengsten stegen met EUR 29,7 miljoen (+ 2,2%) tot EUR 1.378,1 miljoen.

Bij gelijke perimeter en bij ongewijzigde wisselkoersen zou de omzet met 2,12% (EUR +28,6 miljoen) toegenomen zijn. De wijzigingen in consolidatiekring resulteerde in een netto daling van de omzet met EUR 1,2 miljoen (-0,09%). Wisselkoerseffecten hadden een positieve impact van EUR 2,4 miljoen (+0,17%).

II.3. Bedrijfs- en geografische segmenten

II.3.1. Bedrijfssegmenten

De Groep heeft IFRS 8 opgenomen met effect vanaf 1 januari 2009. IFRS 8 vereist dat de operationele bedrijfssegmenten worden geïdentificeerd op basis van de interne rapporteringsstructuur van de Groep, dat een regelmatige beoordeling van de prestaties toelaat door de operationele verantwoordelijken als ook een adequate allocatie van de nodige werkmiddelen aan elk segment. De identificatie van de rapporteerbare segmenten van de Groep werd niet gewijzigd ingevolge de opname van IFRS 8. De aan de operationele verantwoordelijken gerapporteerde informatie, met het oog op de toewijzing van werkmiddelen en de beoordeling van de segmentprestaties, concentreert zich voornamelijk op de Bedrijfsopbrengsten, EBITDA, EBIT, Capital Employed en Operationele Cash Flow per segment. De hoofdsegmenten zijn: Soepelschuim, Slaapcomfort, Isolatie, Automobiel, en Corporate. Voor meer informatie over de sectoren wordt verwezen naar het eerste deel van dit jaarverslag. Segmentinformatie wordt hierna weergegeven. De inter-segment verkopen gebeuren aan de algemeen geldende marktvoorwaarden.

Resultatenrekening voor de verslagperiode 2011

in duizend EUR

Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECONSOLIDEERD
BEDRIJFSOPBRENGSTEN						
Externe opbrengsten	539 187	291 569	324 324	223 042		1 378 122
Inter-segment opbrengsten	56 974	582	480	34	(58 070)	0
Totale opbrengsten	596 161	292 151	324 804	223 076	(58 070)	1 378 122
BEDRIJFSRESULTAAT (EBIT)						
Segmentwinst of -verlies	7 488	10 917	2 755	35 840	0	57 000
Niet-toegewezen bedrijfslasten ⁽¹⁾						(14 965)
EBIT	7 488	10 917	2 755	35 840	0	42 035
Financieel resultaat						(16 684)
Winst of verlies van de periode voor belastingen						25 351
Belastingen op de winst of het verlies						(7 933)
Winst of verlies van de periode na belastingen						17 418
toerekenbaar aan minderheidsbelangen						0
toerekenbaar aan de Groep						17 418

⁽¹⁾ Bevat voornamelijk kosten van het hoofdkantoor (EUR 12,0 miljoen) (2010: EUR 14,5 miljoen) en kosten van onderzoek en ontwikkeling (Corporate Programme) (EUR 3,0 miljoen (2010: EUR 3,3 miljoen)).

Overige informatie 2011

in duizend EUR

Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
Afschrijvingen en waardeverminderingen	13 228	5 725	18 269	3 594	688	41 504
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-terugnages) opgenomen in de winst of het verlies	1 906	0	3 354	0	0	5 260
EBITDA	22 622	16 642	24 378	39 434	(14 277)	88 799
Investerings	12 068	1 963	6 988	9 041	3 281	33 340

Bijzondere waardevermindering

In 2011 werden in hoofdzaak bijzondere waardeverminderingen erkend op een aantal materiële vaste activa in Tsjechië (Automobil – Interiors) en Turkije (Soepelschuim).

De Raad van Bestuur heeft de boekwaarde van (i) de immateriële activa, (ii) de goodwill en (iii) de materiële vaste activa, alsook de gehanteerde assumpties voor de bijzondere waardeverminderingstest (zie sectie II.1.5.) bestudeerd en geëvalueerd. Op basis

Balans per 31 december 2011

daarvan heeft ze beslist dat er, naast de hierboven vernoemde gevallen, geen bijkomende bijzondere waardeverminderingen nodig zijn in 2011.

Deze beoordeling kan mogelijk worden herzien in de toekomst, mochten er indicaties komen dat de toekomstige kasstroomgeneratie negatief zou beïnvloed worden als gevolg van nieuwe ontwikkelingen.

in duizend EUR

Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
ACTIVA						
Segmentactiva	320 578	100 984	170 360	102 133	(119 500)	574 555
Geassocieerde deelnemingen	13 436	0	0	(479)	0	12 957
Niet toegewezen activa						140 612
Totaal geconsolideerde activa						728 124
PASSIVA						
Segmentverplichtingen	135 982	51 003	73 529	47 519	(119 500)	188 533
Niet toegewezen verplichtingen						290 797
Totaal geconsolideerde passiva (zonder eigen vermogen)						479 330

De niet toegewezen activa (EUR 140,6 miljoen) omvatten hoofdzakelijk de volgende elementen:

- Overige vorderingen voor EUR 10,1 miljoen
- Uitgestelde belastingen voor EUR 50,3 miljoen
- Geldmiddelen en kasequivalenten voor EUR 54,6 miljoen.

De niet toegewezen verplichtingen (EUR 290,8 miljoen) (zonder eigen middelen) omvatten voornamelijk de volgende elementen:

- Voorzieningen voor EUR 66,8 miljoen
- Rentedragende financiële verplichtingen voor EUR 204,8 miljoen.

Resultatenrekening voor de verslagperiode 2010

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

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

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

Overige informatie 2010

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

Bijzondere waardevermindering

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

gehanteerde assumpties voor de bijzondere waardeverminderingstest (zie sectie II.1.5.) bestudeerd en geëvalueerd. Op basis daarvan heeft ze beslist dat er, naast de hierboven vernoemde gevallen, geen bijkomende bijzondere waardeverminderingen nodig zijn in 2010.

De Raad van Bestuur heeft de boekwaarde van (i) de immateriële activa, (ii) de goodwill en (iii) de materiële vaste activa, alsook de

Balans per 31 december 2010

in duizend EUR						
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	CORPORATE	GECONSOLIDEERD
ACTIVA						
Segmentactiva	321 582	94 240	206 268	78 780	(115 371)	585 499
Geassocieerde deelnemingen	13 093	0	2 837	(479)	0	15 451
Niet toegewezen activa						176 504
Totaal geconsolideerde activa						777 454
PASSIVA						
Segmentverplichtingen	138 831	53 791	97 411	37 713	(115 371)	212 375
Niet toegewezen verplichtingen						323 411
Totaal geconsolideerde passiva (zonder eigen vermogen)						535 786

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

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

De niet toegewezen verplichtingen (EUR 323,4 miljoen) (buiten Eigen Middelen) omvatten voornamelijk de volgende elementen:

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

Niet-terugkerende elementen in het bedrijfsresultaat per segment

Groep Recticel	in duizend EUR					
	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	NIET-TOEGEWEZEN	GECONSOLIDEERD
2011						
Bijzondere waardeverminderingen	(1 906)	0	(3 354)	0	0	(5 260)
Reorganisatielasten	(233)	344	(221)	0	(492)	(602)
Verlies op de liquidatie of vervreemding van financiële activa	(115)	0	(38)	0	0	(153)
Winst op de vervreemding van financiële activa	50	0	0	0	0	50
Waardevermeerdering op vastgoedbelegging	0	0	0	0	2 800	2 800
Overige	(683)	(605)	(631)	0	0	(1 919)
TOTAAL	(2 886)	(261)	(4 244)	0	2 308	(5 083)
2010						
Bijzondere waardeverminderingen	(6 106)	(94)	(4 600)	0	0	(10 800)
Reorganisatielasten	(6 735)	(1 585)	(11 445)	0	0	(19 765)
Verlies op de liquidatie of vervreemding van financiële activa	(289)	(1 107)	0	0	(2 145)	(3 541)
Winst op de vervreemding van financiële activa	1 587	0	0	0	0	1 587
Overige	(2 987)	(362)	4 563	0	(5)	1 209
TOTAAL	(14 530)	(3 148)	(11 482)	0	(2 150)	(31 310)

II.3.2. Geografische informatie

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

Bedrijfsopbrengsten (per regio van productie)

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2011	2010
België	160 372	149 990
Frankrijk	151 903	146 126
Duitsland	312 247	317 579
Overige EU landen	594 031	581 069
Europese Unie	1 218 553	1 194 764
Overige	159 569	153 666
Totaal	1 378 122	1 348 430

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

Immateriële activa – materiële vaste activa & vastgoedbeleggingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	31 DEC 2011	31 DEC 2010	TOEVOEGINGEN, INCLUSIEF EIGEN PRODUCTIE	
			2011	2010
België	70 814	66 276	10 779	10 828
Duitsland	49 174	53 284	6 144	9 616
Overige EU landen	138 510	151 135	15 143	13 642
Europese Unie	258 498	270 695	32 066	34 086
Overige	12 760	14 487	1 274	1 088
Totaal	271 258	285 182	33 340	35 174

II.4. Winst- en verliesrekening

II.4.1. Overige bedrijfsopbrengsten en -lasten

in duizend EUR		
Groep Recticel	2011	2010
Overige bedrijfsopbrengsten	17 430	69 270
Overige bedrijfslasten	(9 067)	(79 345)
TOTAAL	8 363	(10 075)
Reorganisatielasten	(1 849)	(19 765)
Winst (verlies) op vervreemdingen materiële en immateriële vaste activa	2 390	1 066
Winst (verlies) op vervreemdingen financiële vaste activa	(93)	(2 261)
Waardevermeerderingen	4 094	0
Overige	3 820	10 885
TOTAAL	8 363	(10 075)

Reorganisatielasten

In de loop van 2011 werden in verschillende locaties reorganisaties doorgevoerd of werden de intenties bekend gemaakt om reorganisaties door te voeren in een aantal vestigingen. De netto reorganisatielasten zijn samengesteld uit (i) nieuwe voorzieningen voor herstructureringen en verlieslatende contracten (EUR 3,0 miljoen), (ii) de terugname van voorheen aangelegde voorzieningen voor herstructureringen en verlieslatende contracten (EUR 2,9 miljoen) en (iii) het gebruik in cash van bestaande voorzieningen voor herstructureringen en verlieslatende contracten (EUR 17,3 miljoen). De herstructureringslasten hebben in hoofdzaak betrekking op de Soepelschuim-activiteiten in Spanje en België (gebruik van herstructureringsvoorzieningen aangelegd in 2010), gecompenseerd door nieuwe herstructureringslasten in Finland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk. In Automobiel werden nieuwe voorzieningen aangelegd in:

- (i) Zetelkussens (Proseat): in Frankrijk, Duitsland en Spanje, en
- (ii) Interiors: in de VSA en Duitsland, gecompenseerd door een terugname van overtollige voorzieningen in België.

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

Winst (verlies) op vervreemding immateriële en materiële vaste activa

In 2011 had deze rubriek betrekking op een meerwaarde op de verkoop van: (i) een kantoorgebouw in Zwitserland (Slaapcomfort) (EUR 1,3 miljoen), (ii) een industrieel gebouw in Nederland (EUR 0,7 miljoen), (iii) grond in België (EUR 0,2 miljoen) en grond in Polen (EUR 0,2 miljoen).

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

Winst (verlies) op vervreemding financiële vaste activa

In 2011 had deze rubriek voornamelijk betrekking op (i) de resterende liquidatielasten voor LeBed SAS en (ii) een verlies op de verkoop van Epeda Werke GmbH aan Cofel (Slaapcomfort – Frankrijk).

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

Waardevermeerderingen

In 2011 hebben de waardevermeerderingen betrekking op de waarde-aanpassing op vastgoedbeleggingen in België (EUR 2,8 miljoen) en op de gerealiseerde meerwaarde op een financiële investering in Luxemburg (EUR 1,3 miljoen).

Overige

In 2011, wordt de lijn "Overige" hoofdzakelijk verklaard door:

- (i) de impact van de liquidatie van de activiteiten van Proseat (Automobiel – Zetelkussens) in Rusland (EUR –0,6 miljoen)
- (ii) bijkomende juridische kosten (EUR –1,1 miljoen) in verband met het lopende antitrustonderzoek van de EC (Soepelschuim) en met het onderzoek van het Bundeskartellamt in Duitsland (Slaapcomfort)
- (iii) subsidies voor onderzoek en ontwikkeling in Soepelschuim in Frankrijk (EUR +0,7 miljoen)
- (iv) schadevergoeding van verzekeringsmaatschappijen (EUR +0,6 miljoen)
- (v) de terugname van voorzieningen voor kortingen in Slaapcomfort (EUR +1,3 miljoen)
- (vi) de terugname van een provisie voor pensioenverplichtingen (EUR 2,3 miljoen)
- (vii) de doorfacturatie van diensten, goederen en huurinkomsten (EUR +0,3 miljoen)
- (viii) compensaties voor verschillende projecten die vroegtijdig beëindigd werden (EUR +0,3 miljoen)

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

- (i) de terugname van een provisie (EUR +4,4 miljoen) inzake de contractuele verkoopverplichtingen tegenover BASF in verband met de verkochte klantenportefeuille (cfr 'Automobiel – 'Exteriors' verkoop eind 2008)
- (ii) de terugname van voorzieningen voor kortingen in Slaapcomfort (EUR +2,9 miljoen)
- (iii) juridische kosten (EUR –1,9 miljoen) in verband met het anti-trust onderzoek van de EC
- (iv) verlies van een 'vooruitbetalingsgarantie' betaald voor de aankoop van een terrein in Alzira (Spanje) (EUR –0,7 miljoen) (Soepelschuim), wat inmiddels werd stopgezet
- (v) compensaties voor verschillende projecten die vroegtijdig beëindigd werden door de klant (EUR +1,1 miljoen) in Automobiel – Interiors (Duitsland)
- (vi) opbrengsten uit het ontwikkelingsproject voor Saab (Automobiel – Interiors (Duitsland) (EUR +1,5 miljoen)
- (vii) de regularisatie van de "taxe professionnelle" in Frankrijk (EUR +0,7 miljoen)
- (viii) de terugname van een provisie voor pensioenverplichtingen in verband met de Splifar-GMS (Automobiel) transactie van 2009 (EUR 0,5 miljoen)
- (ix) een bijkomende provisie voor milieurisico's in Tertre (België) (EUR –0,5 miljoen)
- (x) de terugname van een overschot aan voorzieningen voor juridische kosten (EUR +0,5 miljoen) inzake Chapter 11 RINA (Automobiel – Interiors in de VS)
- (xi) de doorfacturatie van diensten, goederen en huurinkomsten (EUR +1,4 miljoen)

II.4.2. Bedrijfsresultaat (EBIT)

in duizend EUR				
Groep Recticel	2011		2010	
Bedrijfsopbrengsten	1 378 122	100%	1 348 430	100%
Aankopen en voorraadwijzigingen	(741 353)	-53,8%	(698 436)	-51,8%
Overige goederen en diensten	(243 465)	-17,7%	(242 042)	-17,9%
Personeelslasten	(333 505)	-24,2%	(334 053)	-24,8%
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van vaste activa	(40 455)	-2,9%	(43 964)	-3,3%
Bijzondere waardeverminderingen op vaste activa	(5 260)	-0,4%	(10 800)	-0,8%
Waardeverminderingen op voorraden en vorderingen	328	0,0%	(59)	0,0%
Overige waardeverminderingen	(1 049)	-0,1%	(1 157)	-0,1%
Voorzieningen	1 239	0,1%	(15 661)	-1,2%
Waardevermeerderingen/(-verminderingen) op deelnemingen	23	0,0%	286	0,0%
Waardevermeerdering op vastgoedbeleggingen	2 800	0,2%	0	0,0%
Gerealiseerde meerwaarde op financiële investering	1 293	0,1%	0	0,0%
Overige inkomsten en uitgaven	21 982	1,6%	22 971	1,7%
Winst of (verlies) van entiteiten waarop de equity-methode wordt toegepast	1 741	0,1%	935	0,1%
Winst of (verlies) van deelnemingen beschikbaar voor verkoop	(406)	0,0%	1 164	0,1%
Bedrijfsresultaat (EBIT)	42 035	3,1%	27 614	2,0%

II.4.3. Opbrengsten uit deelnemingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	2011	2010
(Waardevermindering)/Terugname van bijzondere waardeverminderingen op deelnemingen beschikbaar voor verkoop	(406)	7
Ontvangen dividenden	0	1 157
Totaal	(406)	1 164

II.4.4. Financieel resultaat

in duizend EUR		
Groep Recticel	2011	2010
Rentelasten op obligaties en schuldpapier	(2 433)	(2 088)
Rentelasten op financiële lease-overeenkomsten	(868)	(1 012)
Rentelasten op bankverplichtingen	(4 458)	(3 480)
Rentelasten op korte-termijn bancaire leningen en rekening-courant	(1 928)	(1 570)
Rentelasten op andere lange-termijn leningen	(115)	(117)
Rentelasten op andere korte-termijn leningen	(271)	(76)
Netto rentelasten op Interest Rate Swaps	(2 757)	(3 531)
Netto rentelasten op vreemde valuta swaps	(472)	0
Totale rentelasten	(13 302)	(11 874)
Rente-opbrengsten uit bankdeposito's	170	140
Rente-opbrengsten uit financiële vorderingen	207	357
Rente-opbrengsten uit financiële vorderingen en bankdeposito's	377	497
Rentelasten op overige schulden	(443)	(468)
Rente-opbrengsten uit overige financiële vorderingen	98	74
Overige rente-opbrengsten /(-lasten)	(345)	(394)
Totaal rente-opbrengsten /(-lasten)	(13 270)	(11 771)
Wisselkoersverschillen ⁽¹⁾	(799)	(2 810)
Premies op CAP/Floor contracten	(85)	(87)
Premies op put/call opties	(250)	(149)
Resultaat op afgeleide instrumenten	(335)	(236)
Rentelasten op provisies personeelsvoordelen en overige schulden	(2 111)	(2 382)
Rente-actualisatie op overige voorzieningen	(187)	0
Rente-actualisatie op lange-termijn vorderingen	8	73
Rentelasten op provisies personeelsvoordelen en overige schulden	(2 290)	(2 309)
Overige financiële resultaten	10	31
Financieel resultaat	(16 684)	(17 095)

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

II.4.5. Belastingen op het resultaat

1. Belastingen op het resultaat

in duizend EUR

Groep Recticel	2011	2010
Opgenomen in de winst- en verliesrekening		
Courante Belastingen:		
Binnenland	(5)	(7)
Buitenland	(1 567)	(7 697)
Totaal courante belastingen	(1 572)	(7 704)
Uitgestelde belastingen:		
Belastingeffect op uitgestelde belastingaanpassingen m.b.t. vorige jaren	(2 123)	(1 583)
Bewegingen van tijdelijke verschillen	(7 718)	(19 161)
Aangewende uitgestelde belastingen op verliezen van vorige verslagperiodes	(5 646)	(9 990)
Uitgestelde belastingen op verliezen huidige verslagperiode en vroegere verliezen die in het verleden niet werden erkend	9 126	42 545
Totaal uitgestelde belastingen	(6 361)	11 811
Algemeen Totaal	(7 933)	4 107

Groep Recticel	2011	2010
Aansluiting effectief belastingtarief		
Winst voor belastingen	25 352	10 519
Minus winst of verlies van geassocieerde deelnemingen	(1 741)	(935)
Winst voor belastingen en voor het aandeel in de winst of het verlies van geassocieerde deelnemingen	23 611	9 584
Belastingen aan het toepasselijke belastingtarief van 33,99%	(8 025)	(3 258)
Fiscale impact van niet-verrekenbare uitgaven:		
Niet verrekenende afschrijvingen op goodwill en immateriële activa	0	(38)
Fiscaal niet verrekenbare uitgaven	(4 517)	(19 829)
Overige	(238)	(508)
Fiscale impact van niet-belastbare opbrengsten :		
Niet-belastbare dividenden ontvangen van niet-geconsolideerde entiteiten	0	0
Niet-belastbare financiële en andere opbrengsten	12 315	17 408
Overige	641	650
Uitgestelde belastingactiva op liquidatie ⁽¹⁾	0	36 594
Impact op uitgestelde belastingen van wijzigingen in belastingtarieven entiteiten	(885)	56
Fiscale impact van correcties in uitgestelde actuele belastingen, m.b.t. voorgaande periodes	(2 123)	(1 583)
Invloed van verschillende belastingtarieven van entiteiten in andere rechtsgebieden	505	(371)
Invloed van het gebruik van fiscale verliezen niet opgenomen in voorgaande periodes	0	0
Uitdovende uitgestelde belastingen als gevolg van fusie/belastingscontrole	0	0
Belastingeffect van notionele interestaftrek	4 296	4 734
Waardevermindering van uitgestelde belastingvorderingen en niet erkende belastingactiva (1)	(9 902)	(29 748)
Belastingslast en het effectieve belastingtarief voor de periode	(7 933)	-33,60%
		4 107
		42,85%

Groep Recticel	2011	2010
Uitgestelde belastingopbrengsten/(vorderingen) direct opgenomen in eigen vermogen		
Impact van wisselkoerswijzigingen	21	(173)
Op het effectief gedeelte van de wijziging in reële waarde van de kasstroomindexeringen	470	104
Total	491	(69)

⁽¹⁾ Recticel heeft de liquidatie van RUS (Recticel US) in 2010 afgerond. Het bedrag van de toekomstige belastingverminderingen voor kapitaalsverliezen op de RUS aandelen bedraagt EUR 52,2 miljoen. In de erkende belastingactiva werd EUR 6,5 miljoen opgenomen waardoor het bedrag voor de RUS liquidatie stijgt van EUR 36,6 miljoen in 2010 tot EUR 43,1 miljoen in 2011.

2. Uitgestelde belastingen

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2011		31 DEC 2010	
	UITGESTELDE BELASTING-VORDERINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VERPLICHTINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VORDERINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VERPLICHTINGEN
Opgenomen uitgestelde belastingen				
Immateriële activa	7 751	(2 598)	5 273	(3 899)
Materiële vaste activa	24 337	(25 781)	21 490	(23 040)
Beleggingen	263	(455)	268	(274)
Vorraden	572	(29)	448	(1 070)
Vorderingen	1 411	(2 411)	1 658	(2 239)
Indekkingen (eigen vermogen)	2 320	0	1 850	0
Reële waarde op trading en economische dekking	23	0	27	0
Andere activa	1 208	(156)	678	(149)
Voorzieningen voor pensioenen	4 319	(626)	3 589	(421)
Andere voorzieningen	7 584	(5 766)	9 958	(5 462)
Andere verplichtingen	2 515	(3 636)	2 131	(2 796)
Notionele interestaftek	12 877	0	11 585	0
Fiscaal overdraagbare verliezen/belastingvorderingen	184 979	0	183 773	0
Totaal	250 160	(41 458)	242 728	(39 350)
Waardevermindering op uitgestelde belastingvorderingen ⁽¹⁾	(167 547)	0	(156 439)	0
Saldering ⁽²⁾	(32 323)	32 323	(30 550)	30 550
Totaal (zoals aangegeven in de balans)	50 290	(9 134)	55 739	(8 800)

⁽¹⁾ De variatie van EUR 11,1 miljoen (EUR 167,5 miljoen minus EUR 156,4 miljoen) is hoofdzakelijk verklaard door de erkenning van uitgestelde belastingactiva voor EUR 16,4 miljoen (in Duitsland, Spanje, het Verenigd Koninkrijk en Tsjechië), de erkenning van een terugname van belastingactiva voor EUR 6,5 miljoen en de impact van wisselkoersverschillen voor EUR -1,2 miljoen.

⁽²⁾ Volgens IAS 12 (Belasting op inkomen) zouden uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen, onder bepaalde voorwaarden, gesaldeerd moeten worden als ze door een identieke fiscale autoriteit gegeven worden.

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

in duizend EUR

	2011	2010
Binnen 1 jaar	350	0
Binnen 2 jaar	2 820	360
Binnen 3 jaar	4 074	2 902
Binnen 4 jaar	6 531	3 276
Binnen 5 jaar of meer	259 193	247 688
Zonder tijdslimiet	387 485	397 071
Totaal	660 453	651 297

Actieve uitgestelde belastingen niet opgenomen door de Groep met betrekking tot de volgende elementen op 31 december 2011:

in duizend EUR

Groep Recticel	TOTAAL POTENTIELE ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	NIET OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	BRUTO BEDRAG AAN NIET-ERKENDE BELASTINGS-VERLIEZEN
Overgedragen fiscale verliezen (*)	184 979	61 028	123 951	428 408
Notionele interestaftek (*)	12 877	34	12 843	37 784
Materiële vaste activa	24 337	5 701	18 635	57 994
Voorzieningen voor pensioenen	4 319	1 179	3 140	10 344
Andere voorzieningen	7 584	4 338	3 246	9 642
Andere tijdelijke verschillen	16 064	10 332	5 732	21 644
Totaal	250 160	82 613	167 547	565 817

(*) Per 31/12/2011, werden overgedragen fiscale verliezen en notionele interestaftekken voor EUR 61,1 miljoen (2010: EUR 68,1 miljoen) erkend op een totaal van overdraagbare belastingverliezen van EUR 660,5 miljoen (2010: EUR 651,3 miljoen). Deze belastingactiva vertegenwoordigen belastbare winsten die realiseerbaar zijn in een voorzienbare toekomst.

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

Groep Recticel	in duizend EUR			
	TOTAAL POTENTIËLE ACTIEVE BELASTINGS- LATENTIES	OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	NIET OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS- LATENTIES	BRUTO BEDRAG AAN NIET-ERKENDE BELAS- TINGS-VERLIEZEN
Overgedragen fiscale verliezen (*)	183 773	67 902	115 872	397 324
Notionele interestaftrek (*)	11 585	154	11 430	33 628
Materiële vaste activa	21 492	5 190	16 302	49 225
Voorzieningen voor pensioenen	3 589	1 085	2 505	7 889
Andere voorzieningen	9 957	4 508	5 450	16 879
Andere tijdelijke verschillen	12 332	7 451	4 881	16 753
Totaal	242 728	86 289	156 439	521 698

(*) Per 31/12/2010, werden overgedragen fiscale verliezen en notionele interestaftrekken voor EUR 86,3 miljoen (2009: EUR 58,1 miljoen) erkend op een totaal van overdraagbare belastingverliezen van EUR 651,3 miljoen (2009: EUR 529,8 miljoen). Deze belastingactiva vertegenwoordigen belastbare winsten die realiseerbaar zijn in een voorzienbare toekomst.

II.4.6. Dividenden

Bedragen opgenomen als uitkeringen aan aandeelhouders in de verslagperiode.

Dividend voor de periode die afsluit op 31 december 2010 van EUR 0,27 (2009: EUR 0,25) per aandeel.

Voorgesteld dividend voor de periode die afsluit op 31 december 2011 van EUR 0,28 per aandeel, of in totaal voor alle uitstaande aandelen EUR 8.100.807,68 (2010: EUR 7.811.493,12).

Het voorgestelde dividend moet worden goedgekeurd door de aandeelhouders op de jaarlijkse Algemene Vergadering en is niet opgenomen als een verplichting in deze jaarrekening.

II.4.7. Gewone winst per aandeel

Uit voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten

De berekening van de gewone en verwaterde winst per aandeel is gebaseerd op de volgende gegevens:

Groep Recticel	2011	2010
Netto winst (verlies) over de periode (in duizend EUR)	17 418	14 439
Netto winst (verlies) uit voortgezette activiteiten	17 418	14 439
Netto winst (verlies) uit beëindigde activiteiten	0	0
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen		
Gewone aandelen ⁽¹⁾	28 931 456	28 571 194
VVPR aandelen ⁽¹⁾	0	360 263
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor gewone winst per aandeel	28 931 456	28 931 457
Gewone aandelen op 01 januari	28 931 456	28 499 141
Gewone aandelen op 31 december	28 931 456	28 931 456
Gewogen gemiddeld aantal gewone uitstaande aandelen	28 931 456	28 571 194
VVPR aandelen op 01 januari	0	432 315
VVPR aandelen op 31 december	0	0
Gewogen gemiddeld aantal VVPR uitstaande aandelen	0	360 263

Groep Recticel	in EUR	
	2011	2010
Gewone winst (verlies) per aandeel	0,60	0,50
Gewone winst (verlies) per aandeel uit voortgezette activiteiten	0,60	0,50
Gewone winst (verlies) per aandeel uit beëindigde activiteiten	0,00	0,00

(1) Op 29 oktober 2010 (na de sluiting van de beurzen), werden alle 432.315 VVPR aandelen omgeruild tegen een gelijk aantal gewone aandelen, plus een evenredig aantal VVPR strips. Vanaf 01 november 2010 werden deze VVPR strips genoteerd op NYSE Euronext (code: RECS – ISIN: BE0005639134). Houders van de VVPR strips genieten van een verminderde roerende voorheffing van 21% op de op de gewone aandelen uitbetaalde dividenden (in plaats van een roerende voorheffing van 25%).

II.4.8. Verwaterde winst per aandeel

in duizend EUR		
Diluted earnings per share computation:	2011	2010
Netto winst (verlies) uit de voortgezette activiteiten		
Verwaterende elementen		
Netto winst (verlies) uit de voortgezette activiteiten	17 418	14 439
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	1 198	0
Winst (verlies) toerekenbaar aan de gewone houders van eigen-vermogensinstrumenten van de moederonderneming inclusief veronderstelde conversies	18 616	14 439
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (inclusief VVPR aandelen)	28 931 456	28 931 456
Aandelenoptieplannen - warrants ⁽¹⁾	461 643	397 570
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	4 375 951	0
Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor de verwaterde winst per aandeel	33 769 050	29 329 026

in EUR		
Groep Recticel	2010	2009
Verwaterde winst (verlies) per aandeel	0,55	0,49
Verwaterde winst (verlies) per aandeel uit voortgezette activiteiten	0,55	0,49
Verwaterde winst (verlies) per aandeel uit stopgezette activiteiten	0,00	0,00

	2011	2010
Winstverhogende elementen		
Invloed op de resultaten van voortgezette activiteiten		
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	0	2 183
Invloed op gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen		
Aandelenoptieplan - warrants - "out-of-the-money" ⁽¹⁾	465 757	369 907
Converteerbare obligatielening ⁽²⁾	0	4 284 650

⁽¹⁾ Voor 2011 waren er drie warrantenplannen "in-the-money", m.n. het plan van 2008, van 2009 en het plan van december 2011. Zij werden in rekening gebracht voor de berekening van de verwaterde winst per aandeel. De overige warranten zijn "out-of-the-money" en worden dus ook als winstverhogend toegelicht. In 2010 waren er twee warrantenplannen "out-of-the-money", m.n. het plan van 2008 en van 2009 en bijgevolg winstverhogend bij de berekening van de verwaterde winst per aandeel.

⁽²⁾ Voor 2011 zijn het potentieel bijkomende aantal aandelen uit de converteerbare obligatielening winstverwaterend en worden bijgevolg opgenomen bij de berekening van de verwaterde winst (verlies) per aandeel (onder de hypothese van volledige conversie). Voor 2010 waren het potentieel bijkomende aantal aandelen uit de converteerbare obligatielening winstverhogend en werden bijgevolg uitgesloten uit de berekening van de verwaterde winst (verlies) per aandeel (onder de hypothese van volledige conversie).

II.5. Balans

II.5.1. Immateriële activa

Voor de verslagperiode 2011:

						in duizend EUR
Groep Recticel	ONTWIKKELINGS-KOSTEN	CONCESSIES, OCTROOIEN EN LICENTIES	CLIENTEEL EN HANDELS-FONDSEN	OVERIGE IMMATERIELE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode						
Aanschaffingswaarde	20 558	40 368	13 209	708	4 158	79 001
Geaccumuleerde afschrijvingen	(19 320)	(28 800)	(9 996)	(384)		(58 500)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 345)	0	0	(849)	(7 194)
Netto boekwaarde	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307
Wijzigingen tijdens de verslagperiode						
Wijzigingen in consolidatiekring	0	4	0	0	0	4
Aanschaffingen	0	239	42	0	733	1 014 ⁽¹⁾
Interne productie	0	47	0	0	1 855	1 902 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	(43)	2	0	0	0	(41)
Afschrijving opgenomen als last	(516)	(2 351)	(755)	(73)	0	(3 695)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	0	0	0	(38)	(38) ⁽²⁾
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	235	2 513	0	64	(2 723)	89
Wisselkoersverschillen	(19)	13	42	1	1	38
Per einde van het boekjaar	895	5 690	2 542	316	3 137	12 580
Aanschaffingswaarde	19 334	41 791	13 068	768	3 984	78 945
Geaccumuleerde afschrijvingen	(18 398)	(29 791)	(10 526)	(452)	0	(59 167)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(41)	(6 310)	0	0	(847)	(7 198)
Netto boekwaarde	895	5 690	2 542	316	3 137	12 580
Gebruiksduur (in jaren)	3-5	3-10	5-10	5 maximum	n.v.t.	
Aanschaffingen			Overdrachten			
Cash out voor aanschaffingen immateriële activa	(1 030)		Cash in uit overdrachten immateriële activa			55
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(1 886)		Overdrachten opgenomen in werkkapitaal			(17)
Totaal aanschaffingen immateriële activa ⁽¹⁾	(2 916)		Totaal overdrachten immateriële activa ⁽²⁾			38

Voor de verslagperiode 2010:

in duizend EUR						
Groep Recticel	ONTWIKKELINGS- KOSTEN	CONCESSIES, OCTROOIEN EN LICENTIES	CLIEËNTEEL EN HANDELS-FONDSEN	OVERIGE IMMATERI- ELE ACTIVA	ACTIVA IN AAN- BOUW EN VOORUIT- BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode						
Aanschaffingswaarde	19 488	38 889	12 873	740	3 040	75 030
Geaccumuleerde afschrijvingen	(17 850)	(26 164)	(8 936)	(441)	0	(53 391)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 489)	0	0	(849)	(7 338)
Netto boekwaarde	1 638	6 236	3 937	299	2 191	14 301
Wijzigingen tijdens de verslagperiode						
Wijzigingen in consolidatiekring	0	(2)	0	0	0	(2)
Aanschaffingen	0	223	192	0	710	1 125 (1)
Interne productie	11	43	0	0	2 004	2 058 (1)
Bijzondere waardeverminderingen	0	(91)	0	0	0	(91)
Afschrijving opgenomen als last	(848)	(2 310)	(981)	(45)	0	(4 184)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	(1)	0	0	(234)	(235) (2)
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	371	924	0	30	(1 388)	(63)
Wisselkoersverschillen	66	201	65	40	26	398
Per einde van het boekjaar	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307
Aanschaffingswaarde	20 558	40 368	13 209	708	4 158	79 001
Geaccumuleerde afschrijvingen	(19 320)	(28 800)	(9 996)	(384)		(58 500)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 345)	0	0	(849)	(7 194)
Netto boekwaarde	1 238	5 223	3 213	324	3 309	13 307
Gebruiksduur (in jaren)	3-5	3-10	5-10	5 maximum	n.v.t.	
Aanschaffingen		Overdrachten				
Cash out voor aanschaffingen immateriële activa	(3 436)	Cash in uit overdrachten immateriële activa				268
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	253	Overdrachten opgenomen in werkkapitaal				(33)
Totaal aanschaffingen immateriële activa (1)	(3 183)	Totaal overdrachten immateriële activa (2)				235

Immateriële activa die beantwoorden aan de opnamecriteria van IAS 38 worden opgenomen voor zover toekomstige economische voordelen waarschijnlijk zijn.

Indien de realiseerbare waarde van een immaterieel actief (i.e. de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen die naar verwachting zullen voortvloeien uit het voortgezette gebruik van een actief en uit zijn vervreemding) lager is dan zijn boekwaarde, neemt de Groep een bijzonder waardeverminderingverlies op, in overeenstemming met IAS 36 - Bijzondere waardevermindering van activa.

De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald op basis van bedrijfswaarde-berekeningen. Voor bepaalde duidelijk geïdentificeerde activa, kan de prijs in een bindende verkoopovereenkomst in een transactie tussen (onafhankelijke) partijen op zakelijke en objectieve grondslag gebruikt worden als de methode die gebruikt wordt voor het testen op en bijzondere waardevermindering.

Voor de berekening van de bedrijfswaarde worden kasstroomprognoses gebruikt die gebaseerd zijn op het financiële budget dat goedgekeurd is door het management en dat een periode van drie jaren beslaat. Kasstromen na deze periode worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van het meest gerechtvaardigde groeipercentage dat niet hoger kan zijn dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de sector waarin de kasstroomgenererende eenheid actief is.

Het management baseert haar veronderstellingen (prijzen, volumes, rendement) op de prestaties in het verleden en op haar

verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de markt. De gewogen gemiddelde groeipercentages zijn in overeenstemming met de prognoses opgenomen in de sectorrapporten. De gebruikte discontovoet is de geschatte gewogen gemiddelde vermogenskost van de Groep en houdt rekening met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de risico's waarvoor de toekomstige kasstromen zijn aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

Jaarlijks worden de immateriële vaste activa onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering of op frequentere basis wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

In 2011, bedroeg de totale aanschaffingen en de interne productie van immateriële activa EUR 2,9 miljoen in vergelijking met EUR 3,2 miljoen in de vorige verslagperiode. De investeringen in immateriële activa hadden in 2011 betrekking op "Activa in aanbouw & vooruitbetalingen" die hoofdzakelijk verband houden met nieuwe ontwikkelings- en licentiekosten voor het uitrollen van het SAP informaticaplatform (EUR 2,6 miljoen).

In december 2011 heeft Recticel NV samen met Recticel International Services NV een nieuwe gezamenlijke kredietovereenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze "club deal" hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen hun belangrijkste handelsmerken en octrooien als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

II.5.2. Goodwill

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 11	31 DEC 10
Per einde van de vorige verslagperiode		
Aanschaffingswaarde	49 882	48 762
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(15 517)	(15 451)
Netto boekwaarde	34 365	33 311
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Aanschaffingen en wijzigingen in de consolidatiekring	539	0
Bijzondere waardeverminderingen *	(539)	0
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	(219)
Wisselkoersverschillen	323	1 273
Per einde van de verslagperiode	34 688	34 365
Aanschaffingswaarde	49 443	49 882
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(14 755)	(15 517)
Netto boekwaarde	34 688	34 365

* Zie toelichting II.1.5.1. Bijzondere waardeverminderingen op goodwill, immateriële en materiële vaste activa.

De verdeling van de goodwill per bedrijfssegment luidt als volgt:

in duizend EUR		
Groep Recticel	2011	2010
Eurofoam	482	509
Duitsland	808	806
Nederland	253	253
Scandinavië	5 922	5 904
Verenigd Koninkrijk	4 388	4 258
Soepelschuim	11 853	11 730
Duitsland	2 761	2 761
Zwitserland	6 284	6 114
België	845	845
Oostenrijk	941	941
Slaapcomfort	10 831	10 661
Kingspan Tarec Industrial Insulation	413	412
België	1 619	1 619
Verenigd Koninkrijk	994	965
Isolatie	3 026	2 996
Proseat	8 978	8 978
Automobiel	8 978	8 978
Totaal goodwill	34 688	34 365

De boekwaarde van goodwill verworven in een bedrijfscombinatie moet toegewezen worden op een redelijke en consistente basis aan elke kasstroomgenererende eenheid of kleinste groep van kasstroomgenererende eenheden in overeenstemming met IAS 36. De methode van de bedrijfswaarde gebruikt kasstroomprognoses gebaseerd op het financiële budget dat goedgekeurd is door het management en een periode van drie jaren beslaat. Kasstromen na deze periode worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van het meest gerechtvaardigde groeipercentage dat niet hoger kan zijn dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de sector waarin de kasstroomgenererende eenheid actief is.

Het management baseert haar veronderstellingen (prijzen, volumes, rendement) op de prestaties in het verleden en op haar verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de markt. De gewogen gemiddelde groeipercentages zijn in overeenstemming

met de prognoses opgenomen in de sectorrapporten. De gebruikte disconteringsvoet is de geschatte gewogen gemiddelde vermogenskost van de Groep en houdt rekening met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de risico's waarvoor de toekomstige kasstromen zijn aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

Jaarlijks wordt de goodwill onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering. Dit onderzoek wordt op frequentere basis doorgevoerd wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

II.5.3. Materiële vaste activa

Voor de verslagperiode 2011:

							in duizend EUR
Groep Recticel	TERREINEN EN GEBOUWEN	INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	FINANCIËLE LEASE	OVERIGE MATERIELE VASTE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode							
Aanschaffingswaarde	209 241	623 730	33 822	27 560	3 611	21 239	919 203
Geaccumuleerde afschrijvingen	(113 085)	(457 807)	(30 273)	(11 375)	(2 980)	72	(615 448)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(3 019)	(29 049)	(65)	(371)	(5)	(267)	(32 776)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Wijzigingen tijdens de verslagperiode							
Wijzigingen in de consolidatiekring	3	87	34	26	10	5	165
Aanschaffingen, inclusief interne productie	1 481	8 932	2 057	82	38	17 834	30 424 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	(11)	(4 375)	(58)	0	0	(236)	(4 680)
Afschrijving opgenomen als last	(6 005)	(27 466)	(1 552)	(1 605)	(132)	0	(36 760)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(1 023)	(1 096)	(25)	(3)	0	(123)	(2 270) ⁽²⁾
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	2 189	17 654	736	(140)	3 711	(24 693)	(543)
Wisselkoersverschillen	(853)	(957)	(43)	(22)	(3)	(90)	(1 968)
Per einde van de verslagperiode	88 918	129 653	4 633	14 152	4 250	13 741	255 347
Aanschaffingswaarde	201 237	632 866	31 837	27 346	7 151	13 942	914 379
Geaccumuleerde afschrijvingen	(111 453)	(477 999)	(27 112)	(12 881)	(2 901)	163	(632 183)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(866)	(25 214)	(92)	(313)	0	(364)	(26 849)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	88 918	129 653	4 633	14 152	4 250	13 741	255 347
Aanschaffingen				Overdrachten			
Cash out voor aanschaffingen materiële vaste activa	(23 729)			Cash in van overdrachten materiële vaste activa			4 941
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(6 695)			Overdrachten opgenomen in werkkapitaal			(2 671)
Totaal aanschaffingen materiële vaste activa ⁽¹⁾	(30 424)			Totaal overdrachten materiële vaste activa ⁽²⁾			2 270

Voor de verslagperiode 2010:

							in duizend EUR
wGroep Recticel	TERREINEN EN GEBOUWEN	INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	FINANCIËLE LEASE	OVERIGE MATERIELE VASTE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode							
Aanschaffingswaarde	204 118	592 001	33 114	31 314	4 700	24 882	890 129
Geaccumuleerde afschrijvingen	(103 937)	(417 236)	(29 862)	(12 160)	(3 778)	(3 122)	(570 095)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(601)	(28 192)	(136)	(429)	0	(3 887)	(33 245)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	99 580	146 573	3 116	18 725	922	17 873	286 789
Wijzigingen tijdens de verslagperiode							
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	(155)	22	0	0	0	(133)
Aanschaffingen, inclusief interne productie	319	7 503	1 051	121	204	22 794	31 992 ⁽¹⁾
Bijzondere waardeverminderingen	(2 835)	(7 708)	(5)	0	(5)	(156)	(10 709)
Afschrijving opgenomen als last	(6 169)	(30 436)	(1 293)	(1 795)	(83)	(4)	(39 780)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(3)	(450)	(11)	(1 072)	0	(65)	(1 601) ⁽²⁾
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	1 393	18 423	544	(175)	(422)	(19 710)	53
Wisselkoersverschillen	852	3 124	60	10	10	312	4 368
Per einde van de verslagperiode	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Aanschaffingswaarde	209 241	623 730	33 822	27 560	3 611	21 239	919 203
Geaccumuleerde afschrijvingen	(113 085)	(457 807)	(30 273)	(11 375)	(2 980)	72	(615 448)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(3 019)	(29 049)	(65)	(371)	(5)	(267)	(32 776)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	93 137	136 874	3 484	15 814	626	21 044	270 979
Aanschaffingen				Overdrachten			
Cash out voor aanschaffingen materiële vaste activa	(26 646)			Cash in van overdrachten materiële vaste activa			2 105
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(5 346)			Overdrachten opgenomen in werkkapitaal			(504)
Totaal aanschaffingen materiële vaste activa ⁽¹⁾	(31 992)			Totaal overdrachten materiële vaste activa ⁽²⁾			1 601

De totale aanschaffing van materiële vaste activa bedraagt EUR 30,4 miljoen in vergelijking met EUR 32,0 miljoen tijdens de vorige verslagperiode.

Op 31 december 2010 was de Groep contractuele verbintenissen aangegaan in verband met de verwerving van materiële vaste activa voor EUR 3,7 miljoen.

Op 31 december 2011 was de Groep contractuele verbintenissen aangegaan in verband met de verwerving van materiële vaste activa voor EUR 6,8 miljoen.

De materiële vaste activa zijn onderworpen aan de toepassing van de principes met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingverliezen (IAS 36) en met betrekking tot de gebruiksduur van de belangrijke componenten (IAS 16). In overeenstemming met IFRS 1 werd voor bepaalde activa, zoals terreinen en gebouwen, gebruik gemaakt van de mogelijkheid om hun reële waarde (marktwaarde) te gebruiken als veronderstelde kostprijs (IFRS 1).

De herziening van de gebruiksduur van sommige belangrijke componenten is gebaseerd op een industriële studie, die bevestigd werd door de economische realiteit en door de praktijkervaring van vennootschappen in dezelfde sector die ook hun financiële verslaggeving opstellen in overeenstemming met IFRS.

In overeenstemming met IAS 20 - Administratieve verwerking van overheidssubsidies en informatieverschaffing over overheidssteun, werden overheidssubsidies, die onder de Belgische grondslagen als een post in het eigen vermogen werden opgenomen, in mindering gebracht van de activa waarvoor zij verkregen werden.

De methode van de bedrijfswaarde gebruikt kasstroomprognoses gebaseerd op het financiële budget dat goedgekeurd is door het management en een periode van vier jaren beslaat. Kasstromen na deze periode worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van het meest gerechtvaardigde groeipercentage dat niet hoger kan zijn dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de sector waarin de kasstroomgenererende eenheid actief is.

Het management baseert haar veronderstellingen (prijzen, volumes, rendement) op de prestaties in het verleden en op haar verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de markt. De gewogen gemiddelde groeipercentages zijn in overeenstemming met de prognoses opgenomen in de sectorrapporten. De gebruikte disconteringsvoet is de geschatte gewogen gemiddelde vermogenskost van de Groep en houdt rekening met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de risico's waarvoor de toekomstige kasstromen zijn aangepast. Bij de berekeningen wordt er een disconteringsvoet gebruikt van 8%.

De materiële vaste activa worden onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

Tengevolge van dit onderzoek werden er bijzondere waardeverminderingen geboekt in 2011 voor een bedrag van EUR -4,7 miljoen (in 2010: EUR -10,8 miljoen), dat voornamelijk bestaat uit EUR -3,4 miljoen in Automobiel (in 2010: EUR -4,6 miljoen) en EUR -1,3 miljoen in Soepelschuim (in 2010: EUR -6,1 miljoen).

Zoals reeds vermeld onder Immateriële Activa, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een nieuwe gezamenlijke kredietovereenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze "club deal" en de overeenkomst met betrekking tot de achtergestelde leningen hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen hun productieterreinen in België, Duitsland, Frankrijk, Nederland en Zweden als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

II.5.4. Activa onder financiële lease

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Terreinen en gebouwen - Aanschaffingswaarde	25 374	25 447
Terreinen en gebouwen - Geaccumuleerde afschrijvingen	(11 520)	(10 077)
Terreinen en gebouwen - Bijzondere waardeverminderingen	(313)	(371)
Totaal terreinen en gebouwen	13 541	14 999
Installaties, machines en uitrusting - Aanschaffingswaarde	1 528	1 538
Installaties, machines en uitrusting - Geaccumuleerde afschrijvingen	(1 059)	(900)
Installaties, machines en uitrusting - Bijzondere waardeverminderingen	0	0
Totaal installaties, machines en uitrusting	469	638
Meubilair en rollend materieel - Aanschaffingswaarde	444	575
Meubilair en rollend materieel - Geaccumuleerde afschrijvingen	(302)	(398)
Meubilair en rollend materieel - Bijzondere waardeverminderingen	0	0
Totaal meubilair en rollend materieel	142	177
Totaal activa onder financiële lease	14 152	15 814
Vaste activa onder financiële lease - Bruto	27 346	27 560
Vaste activa onder financiële lease - Geaccumuleerde afschrijvingen	(12 881)	(11 375)
Vaste activa onder financiële lease - Bijzondere waardeverminderingen	(313)	(371)
Vaste activa onder financiële lease	14 152	15 814

II.5.5. Vastgoedbeleggingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Per einde van de vorige verslagperiode		
Aanschaffingswaarde	1 017	1 017
Geaccumuleerde afschrijvingen	(121)	(121)
Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode	896	896
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Aanschaffingen	0	0
Bijzondere waardeverminderingen	0	0
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(365)	0
Herwaarderingsmeerwaarde	2 800	0
Per einde van de verslagperiode	3 331	896
Aanschaffingswaarde	3 429	1 017
Geaccumuleerde afschrijvingen	(98)	(121)
Netto boekwaarde per einde verslagperiode	3 331	896

Deze rubriek heeft betrekking op 31,36 hectaren industrieterrein en landbouwgrond in Balen en Lommel (België).

Van deze gronden is 7,35 hectaren industrieterrein het voorwerp van een langlopende lease (tot 2039) aan Ajinomoto Omnicem S.A./N.V. in Balen.

5,58 hectaren van industriële gronden omvatten het permanente stort dat afkomstig is van de opkuiswerken van de hele site (uitgevoerd over de periode 2001-2006), alsook privé wegen, enz.

In 2010 werden 15 hectaren industrieterrein en 5 hectaren landbouwgrond verkocht aan de Stad Lommel.

Ongeveer 1778 hectaren industrieterreinen in Balen en 0,63 hectaren landbouwgronden in Lommel blijven beschikbaar voor verkoop.

Op basis van een waarderingsrapport van eind 2011, werden deze terreinen beschikbaar voor verkoop gewaardeerd aan marktwaarde, wat leidde tot een herwaarderingsmeerwaarde van EUR 2,8 miljoen.

III.5.6. Dochterondernemingen, entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en geassocieerde deelnemingen

De hieronder weergegeven deelnemingspercentages komen, tenzij anders aangegeven, overeen met de stemrechtenpercentages.

1. INTEGRAAL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Dochterondernemingen)

		Deelnemingspercentage (%)	
		2011	2010
Oostenrijk			
Sembella GmbH	Aderstrasse 35 - 4850 Timelkam	100,00	100,00
België			
s.c. sous forme de s.a. Balim b.v. onder vorm van n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Finapal n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Intergroup Coordination Services n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Recticel Management Services n.v.	Damstraat 2 - 9230 Wetteren	100,00	100,00
s.a. Recticel International Services n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
China			
Ningbo RIS Automotive Interiors Solutions Co. Ltd.	No. 525, Changxing Road, (C Area of Pioneer Park) Jiangbei District, Ningbo Municipality	100,00	100,00
Recticel Foams (Shanghai) Co Ltd	No. 525, Kang Yi Road - Kangyiao Industrial Zone, 201315 Shanghai	100,00	100,00
Tsjechië			
RAI Most s.r.o.	Moskevská 3055 - Most	100,00	100,00
Recticel Czech Automotive s.r.o.	Chudčice-Osada 144 - 418,25 Biliina	100,00	100,00
Recticel Interiors CZ s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	100,00	100,00
Estland			
Recticel ou	Pune Tee 22 - 12015 Tallin	100,00	100,00
Finland			
Recticel oy	Nevantie 2, 45100 Kouvola	100,00	100,00
Frankrijk			
Lebed s.a.s.	Zone d'activité de l'Allmend - 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
Duitsland			
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 Dämmsysteme GmbH	Hagenauer Strasse 42 - 65203 Wiesbaden	100,00	100,00
Recticel Deutschland Beteiligungs GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Grundstücksverwaltung GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel GuKoTech GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach	0 (g)	100,00
Recticel Handel GmbH	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Schlafkomfort GmbH	Schlaraffiastrasse 1-10 - 44867 Bochum 6 - Wattenscheid	100,00	100,00
Recticel Verwaltung GmbH & Co. KG	Rolandsecker Weg 30 - 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Superba-Betten AG	Im Bifig 1 - 79650 Schopfheim	-	(b)
Griekenland			
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica	100,00 (h)	50,00 (PM)
Luxemburg			
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)	-
Marocco			
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger	100,00	100,00 (NC)

1. INTEGRAAL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Dochterondernemingen)

		Deelnemingspercentage (%)	
		2011	2010
Nederland			
Akoestikon Geluidsisolatie 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
Noorwegen			
Westnøfa Industrier AS	Øysand - 7224 Mehus	100.00	100.00
Polen			
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 Warszawa	100,00 (GM)	100 (NC)
Roemenië			
Recticel Bedding Romania s.r.l.	Miercurea Sibiului, DN1, FN, ground floor room 2 3933 Sibiu County	100.00	100.00
Zweden			
AB B. Åkesson & Co	Tandstiftet 2 box 94 - 38322 Mönsterås	-	- (d)
Recticel AB	Södra Storgatan 50 b.p. 507 - 33228 Gislaved	100.00	100.00
Spanje			
Ingeneria De Poliuretano Flexible s.l.	Txiriboteka, 10 A 48330 Lemoa (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 Parc10A1 46470 Catarroja (Valencia)	-	100 (f)
Transformados Ebaki s.l.	Pol.Ind. Txako, 3 - Pta. principal trasera 48480 Arrigorriaga (Vizcaya)	100.00	100.00
Zwitserland			
Recticel Bedding (Schweiz) AG	Bettenweg 12 Postfach 65 - 6233 Büren - Luzern	100.00	100.00
Turkije			
Recofoam Poliüretan sünger sanayi ve ticaret limited sirkati	Esentepe mylangarız 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)
Verenigd Koninkrijk			
Carobel Foam Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Declon Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Gradient Insulations (UK) Limited	1 George Street, Wolverhampton WV2 4DG, UK	100.00	100.00
Recticel (UK) Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Recticel Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Rochingham Babycrafts Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Tarec International Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
UK Insulation Supplies Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Verenigde Staten van Amerika			
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) Gefuseerd in J.R. Interiors Verwaltung GmbH op 07 juli 2010

(b) Gefuseerd in Recticel Schlafkomfort GmbH op 22 december 2010

(c) Gefuseerd in Recticel B.V. op 11 mei 2010

(d) Gefuseerd in Recticel AB op 31 december 2010

(e) Geliquideerd op 31 december 2010

(f) Uit de consolidatiekring verwijderd op 31 december 2010

(g) Verkocht in juli 2011

(h) Tot 30 juni 2011 geconsolideerd volgens de proportionele methode

(i) Verworven in november 2011

(j) Tot 30 juni 2011 geconsolideerd volgens de proportionele methode

(k) Geliquideerd op 31 december 2011

(l) Verkocht in november 2011

(m) Geliquideerd op 15 november 2011

(EM) Geconsolideerd volgens de 'equity method'

(GM) Geconsolideerd volgens de integrale methode

(NC) Niet geconsolideerd

(PM) Geconsolideerd volgens de proportionele methode

2. PROPORTIONEEL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Joint ventures)

		Deelnemingspercentage (%)	
		2011	2010
Oostenrijk			
Eurofoam GmbH	Greinerstrasse 70 - 4550 Kremsmünster	50,00	50,00
België			
s.a. Kingspan Tarec Industrial Insulation n.v.	Olympiadenlaan, 2 - 1140 Evere	50,00	50,00
s.a. Proseat n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	51,00	51,00
Tsjechië			
Proseat Mlada Boleslav s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	51,00	51,00
Frankrijk			
Proseat s.a.s.	Avenue de Verdun, 71, 77470 Trilport	51,00	51,00
Duitsland			
Eurofoam Deutschland GmbH Schaumstoffe	Hagenauer Strasse 42 – 65203 Wiesbaden	50,00	50,00
KFM-Schaumstoff GmbH	Rosenauer Strasse, 28 - 96487 Dörfles-Esbach	50,00	50,00
Proseat GmbH & Co. KG	Hessenring 32 - 64546 Mörfelden-Walldorf	51,00	51,00
Proseat Verwaltung GmbH	Hessenring 32 - 64546 Mörfelden-Walldorf	51,00	51,00
Griekenland			
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica	100,00 (GM) (h)	50,00 (PM)
Hongarije			
Eurofoam Hungary Kft.	Miskolc 16 - 3792 Sajobabony	50,00	50,00
Italië			
Proseat s.r.l.	Piazza Meda, 5 - 20121 Milano	- (k)	50,00
Nederland			
Enipur BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00 (GM)	50 (PM)
Eurofoam B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	50,00	50,00
Polen			
Eurofoam Polska Sp. z o.o.	ul Szczawinska 42 - 95-100 Zgierz	50,00	50,00
Proseat Spolka. z o.o.	ul Miedzyrzecka, 16 - 43-382, Bielsko-Biala	51,00	51,00
Roemenië			
Eurofoam s.r.l.	Str. Garii nr. 13 Selimbar 2428 - O.P8 C.P. 802 - Jud. Sibiu	50,00	50,00
Spanje			
Proseat Foam Manufacturing SLU	Carretera Navarcles s/n, Poligono Industrial Santa Ana II - Santpedor (08251 Barcelona)	51,00	51,00
Turkije			
Teknofoam Izolasyon Sanayi ve Ticaret a.s.	Esentepe Milangaz caddesi 40 Kartal, Istanbul	100,00 (GM) (j)	50,00 (PM)
Verenigd Koninkrijk			
Kingspan Tarec Industrial Insulation Ltd.	Charlestown Works, Charlestown - SK13 8LE Glossop (Derbyshire)	50,00	50,00
Proseat LLP	Unit A, Stakehill Industrial Estate, Manchester, Lancashire	51,00	51,00

3. ENTITEITEN VERWERKT VOLGENS DE 'EQUITY METHODE' (GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN)

		Deelnemingspercentage (%)	
		2011	2010
Bulgarije			
Eurofoam-BG o.o.d.	Raiko Aleksiev Street 40, block n° 215-3 Izgrev district, Sofia	49,76	49,76
Tsjechië			
B.P.P. spol s.r.o.	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno	25,68	25,68
Eurofoam Bohemia s.r.o.	Osada 144, Chudovice - 418 25 Bilina	50,00	50,00
Eurofoam TP spol.s.r.o.	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno	40,00	40,00
Sinfo	Souhradi 84 - 391 43 Mlada Vozice	25,50	25,50
Eurofoam Industry	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno	50,00 (EM)	50,00 (NC)
Italië			
ARTE srl	Largo Augusto 3 20122 Milano	50,00	50,00
Orsa Foam s.p.a.	Via A. Colombo, 60 21055 Gorla Minore (VA)	33,00	33,00
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
Letland			
UAB Litfoam	Radziunu Village, Alytus Region	30,00	30,00
Polen			
Caria Sp. z o.o.	ul. Jagiellonska 48 - 34 - 130 Kalwaria Zebrzydowska	25,50	25,50
Eurofoam Gdansk Sp. z o.o.	ul. Przyrodników 23 - 80-298 Gdansk	50,00	50,00
Eurofoam Poznan Sp. z o.o.	ul. Gnieznienska 4 Janikowo K/Poznan - 62-006 Kobylnica	50,00	50,00
JP Foam Manufacturing Sp.z.o.o.	al. Ujazdowskie, 51 - 00-536 Warsaw	- (I)	17,85
PPH IU Kerko Sp. z o.o.	Nr. 366 - 36-073 Strazow	25,86	25,86
Roemenië			
Flexi-Mob Trading s.r.l.	Interioara Street, 3 Pol. II, Inc. Federalcoop, Nr. 1, Constanta	25,00	25,00
Rusland			
Eurofoam Kaliningrad	Kaliningrad District, Guierwo Region, 238352 Uszakowo	50,00 (EM)	50,00 (NC)
Slowakije			
JP Foam Manufacturing sro	Namestie Republiky 26 - 98401 Lucenec	- (I)	17,85
Poly	Dolné Rudiny 1 - SK-01001 Zilina	50,00	50,00
Servië			
Eurofoam Sunder d.o.o.	Vojvodanska Str. 127 - 21242 Budisava	50,00	50,00
Oekraïne			
Porolon Limited	Grodocka 357 - 290040 - Lviv	47,50	47,50

4. NIET-GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN

Sommige entiteiten die voor meer dan 50% worden gecontroleerd worden niet in de consolidatie opgenomen omdat ze (nog) onbeduidend zijn. Van zodra zij een voldoende omvang zullen bereikt hebben, zullen ze echter wel opgenomen worden in de consolidatiekring.

		Deelnemingspercentage (%)	
		2011	2010
China			
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	-
Tsjechië			
Eurofoam Industry	ul. Hájecká 11 - 61800 Brno	50,00 (EM)	50,00 (NC)
Griekenland			
Rectiflex e.p.e.	Oreokastro-Neochorouda Road Km. 4 Oreokastro	- (m)	25,50
Indië			
Recticel India Private Limited	407, Kapadia Chambers, 599 JSS Road, Princess Street, Marine Lines (East) 400002 Mumbai Maharashtra	100,00	-
Japan			
Inorec Japan KK	Imaika-Cho 1-36, Anjo-Shi	50,00	50,00
Luxemburg			
Recfin Holding S.A.	412F, route d'Esch, L-2086 Luxembourg	100,00	100,00
Marokko			
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger	100,00 (GM)	100,00 (NC)
Moldavië			
Eurofoam M srl	Independentei Street 30/4 - MD 2072 Chisinau	- (g)	25,50
Polen			
Recticel Izolacje Sp. z o.o.	ul. Lwowska, 19 - PL 00660 Warschau	100,00 (GM)	100 (NC)
Roemenië			
BIOFLEX s.r.l.	Str. Depozitelor NR 58 - 3900 Satu Mare	50,00	50,00
Eurofoam s.r.l. Baia Mare	Str. Margeanulin, 5 - 4800 BAIJA MARE	50,00	50,00
Rusland			
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
Zweden			
Nordflex A.B.	Box 507 - 33200 Gislaved	100,00	100,00
Zwitserland			
Prefoam AG	c/o KPMG Private Steinengraben, 5 - 4003 Basel	50,00	50,00
United Kingdom			
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. Geassocieerde deelnemingen

Een overzicht van de belangrijke geassocieerde deelnemingen is opgenomen in toelichting II.5.6.

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Per einde van de vorige verslagperiode	15 451	15 697
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Wijzigingen in de consolidatiekring	(3 055)	(629)
Wisselkoersverschillen	(424)	149
Winst of verlies (aandeel van de Groep) over de verslagperiode	1 741	935
Uitbetaalde dividenden	(898)	(726)
Kapitaalverhogingen	142	25
Per einde van de verslagperiode	12 957	15 451

De wijzigingen in de consolidatiekring in 2011 hebben in hoofdzaak betrekking op het afstoten van het belang in JP Foam Manufacturing (Automobiel – Zetelkussens) (EUR –3,1 miljoen), zonder materieel resultaat op de verkoop.

De volgende kerncijfers van de geassocieerde deelnemingen worden weergegeven op een 100% basis:

in duizend EUR							
Groep Recticel	31 DEC 2011						
	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.T.E. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SUNDERI	EUROFOAM M-BG O.O.D.	POLY
Totaal activa	74 706	4 004	303	724	1 385	1 481	1 256
Langlopende verplichtingen en schulden	1 931	0	0	0	0	791	0
Kortlopende verplichtingen en schulden	41 113	4 522	222	678	1 305	727	957
Totaal verplichtingen en schulden	43 044	4 522	222	678	1 305	1 518	957
Netto eigen vermogen	31 662	(518)	81	46	80	(37)	299
Opbrengsten	72 524	1 792	497	2 169	1 811	3 201	2 266
Winst of (verlies) van de periode	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 SPZ.O.O.
Totaal activa	2 497	919	2 736	740	1 451	483	1 031
Langlopende verplichtingen en schulden	0	4	39	0	25	0	129
Kortlopende verplichtingen en schulden	626	75	1 722	390	587	245	559
Totaal verplichtingen en schulden	626	79	1 762	390	611	245	687
Netto eigen vermogen	1 871	841	975	350	840	238	344
Opbrengsten	3 313	2 894	4 201	2 450	3 075	2 655	3 083
Winst of (verlies) van de periode	775	668	102	270	162	97	(65)

	EUROFOAM GDANSK SPZ.O.O.	EUROFOAM POZNAN	KERKO SPZ.O.O.	EUROFOAM KALININGRAD	JP FOAM MANUFACTURING SPZ.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.	TOTAAL
Totaal activa	1 640	3 340	714	311	20 448	11 158	131 328
Langlopende verplichtingen en schulden	144	1 369	0	29	605	0	5 064
Kortlopende verplichtingen en schulden	771	1 088	496	83	9 165	4 170	69 501
Totaal verplichtingen en schulden	915	2 456	496	112	9 770	4 170	74 565
Netto eigen vermogen	725	884	218	199	10 677	6 988	56 763
Opbrengsten	3 789	6 116	2 066	1 082	16 341	19 002	154 326
Winst of (verlies) van de periode	(4)	46	(18)	104	1 412	946	6 075

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2010						
	ORSAFOAM S.P.A.	A.R.T.E. SRL	FLEXIMOB	LITFOAM UAB	EUROFOAM SUNDERI	EUROFOAM M-BG O.O.D.	POLY
Totaal activa	71 257	4 436	310	814	1 339	1 693	1 184
Langlopende verplichtingen en schulden	3 315	154	0	23	0	793	0
Kortlopende verplichtingen en schulden	37 779	4 551	244	752	1 289	734	893
Totaal verplichtingen en schulden	41 094	4 705	244	775	1 289	1 526	893
Netto eigen vermogen	30 163	(269)	66	39	50	167	291
Opbrengsten	76 769	1 713	338	2 134	1 489	2 410	2 481
Winst of (verlies) van de periode	1 546	(487)	0	(40)	(198)	(160)	23

	BPP SPOL S.R.O.	EUROFOAM TP SPOL S.R.O.	EUROFOAM BOHEMIA S.R.O.	SINFO	POROLON LTD	CARIA SPZ.O.O.	EUROFOAM GDANSK SPZ.O.O.
Totaal activa	2 669	1 229	2 835	1 512	348	1 198	1 912
Langlopende verplichtingen en schulden	0	0	0	63	0	0	0
Kortlopende verplichtingen en schulden	821	497	1 936	564	78	744	1 046
Totaal verplichtingen en schulden	821	497	1 936	627	78	744	1 046
Netto eigen vermogen	1 848	732	899	886	270	454	866
Opbrengsten	4 497	2 684	4 928	3 152	1 826	3 574	4 674
Winst of (verlies) van de periode	717	576	22	179	131	(91)	56

	EUROFOAM POZNAN	KERKO SPZ.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING SPZ.O.O.	JP FOAM MANUFACTURING S.R.O.	TOTAAL
Totaal activa	3 710	650	22 130	8 838	128 063
Langlopende verplichtingen en schulden	1 220	0	0	0	5 567
Kortlopende verplichtingen en schulden	1 537	391	11 738	2 797	68 391
Totaal verplichtingen en schulden	2 757	391	11 738	2 797	73 958
Netto eigen vermogen	953	259	10 392	6 041	54 106
Opbrengsten	7 089	2 302	17 789	18 713	158 562
Winst of (verlies) van de periode	19	(27)	(153)	513	2 626

II.5.8. Andere financiële activa

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	1 151	1 999
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Wijzigingen in de consolidatiekring	(247)	(1 096)
Kapitaalverhogingen (-verminderingen)	3 392	(276) ⁽¹⁾
Aanschaffingen	0	994 ⁽¹⁾
Overdrachten	(309)	(902) ⁽²⁾
Afboekingen op afstotingen	(59)	(84)
Terugnemingen op afstotingen	82	370
Getransfereerd naar beleggingen beschikbaar voor verkoop	(502)	0
Wisselkoersverschillen	(109)	146
Reële waarde per einde van de verslagperiode	3 399	1 151
Aanschaffingswaarde	4 484	2 261
Geaccumuleerde afschrijvingen	(1 085)	(1 110)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	0
Reële waarde per einde van de verslagperiode	3 399	1 151
Cash out voor aanschaffingen financiële activa	(3 831)	(708)
Totaal aanschaffingen financiële activa en kapitaalbewegingen ⁽¹⁾	18 700	(718)
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(22 531)	10
Cash in door overdrachten financiële activa	5 508	704
Totaal overdrachten financiële activa ⁽²⁾	309	902
Overdrachten opgenomen in werkkapitaal	(5 199)	198

Deze rubriek omvat alle niet-geconsolideerde investeringen. Deze investeringen betreffen niet-beursgenoteerde entiteiten. De reële waarde is gelijk aan de geaccumuleerde kostprijs aangepast voor bijzondere waardeverminderingen. Kapitaalverhogingen hadden betrekking op (i) Recticel India Private Ltd (Soepelschuim), (ii) Shenyang RIS Co Ltd (People's Republic of China) (Automobil – Interiors) en Bioflex s.r.l. (Roemenië) (Soepelschuim).

Wijzigingen in de consolidatiekring hadden voornamelijk betrekking op het afstoten van JP Foam Manufacturing (Automobil – Zetelkussens; Tsjechië en Slowakije).

In 2010 hebben de wijzigingen in de consolidatiekring betrekking op (i) de integratie van Recticel GuKoTech GmbH,

Recticel Foams (Shanghai) Co. Ltd. en de verworven minderheidsbelangen (30%) van J.R. Interiors GmbH & Co.KG (EUR 991K) en (ii) de liquidatie van LeBed SAS (Slaapcomfort – Frankrijk) and van Swissflex België BVBA (Slaapcomfort – België).

In 2010 hadden kapitaalverminderingen betrekking op Recfin SA (Luxemburg).

In 2010 werden de overblijvende minderheidsbelangen (30%) van J.R. Interiors GmbH & Co.KG (EUR 991K) overgenomen en werd de participatie in Wenfom AS (Soepelschuim) verkocht.

II.5.9. Deelnemingen beschikbaar voor verkoop

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Aanschaffingswaarde	189	220
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(103)	(135)
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	86	85
Wijzigingen tijdens de verslagperiode		
Overdrachten	(69)	0
Bijzondere waardeverminderingen	(406)	0
Transfers van andere financiële beleggingen	502	0
Wisselkoersverschillen	8	1
Reële waarde per einde van de verslagperiode	121	86
Aanschaffingswaarde	635	189
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(514)	(103)
Reële waarde per einde van de verslagperiode	121	86

II.5.10. Vorderingen op meer dan één jaar

Voor de verslagperiode 2011:

in duizend EUR					
Groep Recticel	LENINGEN	VOORSCHOTTEN EN DEPOSITO'S	HANDELSVORDERINGEN	OVERIGE VORDERINGEN	TOTAAL
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	8 464	4 951	132	1 039	14 586
Wijzigingen tijdens de verslagperiode					
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	9	0	0	9
Nieuwe leningen	156	15	0	886	1 057
Verdiscontering	0	0	0	8	8
Terugbetalingen	(177)	(1 609)	(58)	(47)	(1 891)
Getransfereerd naar korte termijn	(2)	(931)	(5)	118	(820)
Wisselkoersverschillen	334	13	0	515	862
Overige	(148)	0	0	0	(148)
Reële waarde per einde van de verslagperiode	8 627	2 448	69	2 519	13 663
Bedragen afgeschreven op het einde van de vorige verslagperiode	(3 835)	(681)	0	0	(4 516)
Wijzigingen tijdens de verslagperiode					
Afschrijvingen	(621)	0	0	(135)	(756)
Getransfereerd naar korte termijn	0	681	0	0	681
Wisselkoersverschillen	(386)	0	0	(381)	(767)
Bedragen afgeschreven op het einde van de verslagperiode	(4 842)	0	0	(516)	(5 358)
Reële waarde per einde van de verslagperiode	3 785	2 448	69	2 003	8 305

Voor de verslagperiode 2010:

in duizend EUR

Groep Recticel	LENINGEN	VOORSCHOTTEN EN DEPOSITO'S	HANDELSVORDE- RINGEN	OVERIGE VORDE- RINGEN	TOTAAL
Reële waarde per einde van de vorige verslagperiode	7 277	4 575	208	1 053	13 113
Wijzigingen tijdens de verslagperiode					
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	4	0	(322)	(318)
Nieuwe leningen	806	408	0	167	1 381
Verdiscontering	64	0	0	9	73
Terugbetalingen	(12)	(65)	(76)	(88)	(241)
Getransfereerd naar korte termijn	(11)	0	0	(160)	(171)
Wisselkoersverschillen	340	29	0	380	749
Reële waarde per einde van de verslagperiode	8 464	4 951	132	1 039	14 586
Bedragen afgeschreven op het einde van de vorige verslagperiode	(3 508)	0	0	0	(3 508)
Wijzigingen tijdens de verslagperiode					
Afschrijvingen	0	(681)	0	0	(681)
Wisselkoersverschillen	(327)	0	0	0	(327)
Bedragen afgeschreven op het einde van de verslagperiode	(3 835)	(681)	0	0	(4 516)
Reële waarde per einde van de verslagperiode	4 629	4 270	132	1 039	10 070

Een belangrijke post onder de "Vorderingen op meer dan één jaar" betreft de "Kasvoorschotten en -deposito's", welke als volgt samengesteld is:

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Huur	723	692
Aankopen diensten (water, electriciteit, telecommunicatie, afvalverwerking, ...)	103	100
Belastingen op de toegevoegde waarde	26	31
Containers, opslag en meubilair	75	65
Vervroegde pensioneringen	1 485	1 726
Overige	36	1 656
Totaal	2 448	4 270

II.5.11. Voorraden

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Grond- en hulpstoffen - Aanschaffingswaarde	65 701	62 003
Grond- en hulpstoffen - Waardeverminderingen	(4 106)	(3 726)
Grond- en hulpstoffen	61 595	58 277
Goederen in bewerking - Aanschaffingswaarde	16 158	18 066
Goederen in bewerking - Waardeverminderingen	(293)	(649)
Goederen in bewerking	15 865	17 417
Gereed product - Aanschaffingswaarde	32 839	33 263
Gereed product - Waardeverminderingen	(2 076)	(1 953)
Gereed product	30 763	31 310
Handelsgoederen - Aanschaffingswaarde	4 151	3 539
Handelsgoederen - Waardeverminderingen	(297)	(491)
Handelsgoederen	3 854	3 048
Vooruitbetalingen - Aanschaffingswaarde	145	134
Vooruitbetalingen - Waardeverminderingen	0	0
Vooruitbetalingen	145	134
Bestellingen in uitvoering - Aanschaffingswaarde	3 916	3 636
Bestellingen in uitvoering - Waardeverminderingen	(136)	(151)
Bestellingen in uitvoering	3 780	3 485
Totaal voorraden	116 002	113 671
Afgeschreven bedragen op voorraden tijdens de verslagperiode	-85	-158

Zoals reeds vermeld bij de Immateriële en Materiële Vaste Activa, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een nieuwe gezamenlijke krediet-overeenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze "club deal" Recticel NV en/of haar

dochternemingen mandaat op het handelsfonds (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

II.5.12. Onderhanden projecten in opdracht van derden

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Projectopbrengsten opgenomen tijdens de verslagperiode	1 472	10 028
Projectlasten opgelopen en opgenomen winsten min tot dusver opgenomen verliezen	3 539	22 179
Ontvangen vooruitbetalingen	936	323

In de automobielsector heeft Recticel (i) een technologie ontwikkeld op basis van polyurethaan voor de productie van interieurbekledingscomponenten en (ii) produceert ze voorgevormde zetelkussens in polyurethaan voor de auto-industrie. Voor de optimale implementatie van deze twee toepassingen, gebaseerd op de wensen van de klanten, zorgt Recticel er tijdens de pre-operationele fase voor dat de productie van de vormen (moulds) gebeurt bij haar eigen leveranciers voor de productie van de componenten op te starten. Aan het einde

van dit proces van onderaannesteding, worden de vormen verkocht aan de klant.

Omdat dit aanzien wordt als een langetermijncontract gebeurt de opname van de baten en lasten van de vormenactiviteit naar rato van het stadium van voltooiing. Onder de zogenaamde 'procentuele voltooiingsmethode' ('percentage of completion'), worden contract baten in overeenstemming gebracht met de reeds opgelopen kosten tot het punt van voltooiing.

II.5.13. Handelsvorderingen en overige vorderingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Handelsvorderingen		
Handelsvorderingen	142 516	152 766
Afschrijvingen van dubieuze handelsvorderingen	(9 606)	(10 983)
Totaal handelsvorderingen	132 910	141 783
Overige vorderingen (1)	29 470	23 222
Overige afgeleide producten	408	852
Afgeleide producten in toegewezen boekhoudkundige indekkingsverbanden	0	217
Leningen aan geamortiseerde kost	9 689	37 994
Totaal financiële activa (2)	10 097	39 063
Subtotaal (1)+(2)	39 567	62 285
Totaal vorderingen en overige vorderingen	172 477	204 068

Handelsvorderingen op de balansdatum 2011 omvatten te ontvangen bedragen uit de verkoop van goederen en het leveren van diensten voor EUR 132,9 miljoen (2010: EUR 141,8 miljoen).

Dit netto bedrag van EUR 132,9 miljoen is samengesteld uit:

(i) een bruto bedrag aan handelsvorderingen van EUR 181,3 miljoen (2010: EUR 187,2 miljoen), na aftrek van de volgende elementen:

- EUR 7,3 miljoen aan nog op te stellen kredietnota's (2010: EUR 6,8 miljoen)
- EUR 47,6 miljoen ten gevolge van een factoringprogramma zonder verhaal in België, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk (EUR 34,9 miljoen) en een forfeitingprogramma voor handelsvorderingen in de automobielsector (EUR 12,7 miljoen)
- EUR 9,6 miljoen voorzieningen voor oninbaar geachte bedragen voor de verkoop van goederen (2010: EUR 11,0 miljoen), plus

(ii) EUR 16,1 miljoen aan wissels en nog op te maken facturen (2010: EUR 22,4 miljoen).

Handelsvorderingen op de balansdatum 2010 omvatten te ontvangen bedragen uit de verkoop van goederen en het leveren van diensten voor EUR 141,8 miljoen (2009: EUR 142,1 miljoen). Dit netto bedrag van EUR 141,8 miljoen is samengesteld uit:

(i) een bruto bedrag aan handelsvorderingen van EUR 187,2 miljoen (2009: EUR 186,2 miljoen), na aftrek van de volgende elementen:

- EUR 6,8 miljoen aan nog op te stellen kredietnota's (2009: EUR 5,8 miljoen)
- EUR 49,0 miljoen ten gevolge van een factoringprogramma zonder verhaal in België en Duitsland (EUR 39,8 miljoen) en een forfeitingprogramma voor handelsvorderingen in de automobielsector (EUR 9,2 miljoen)
- EUR 11,0 miljoen voorzieningen voor oninbaar geachte bedragen voor de verkoop van goederen (2009: EUR 11,8 miljoen), plus

(ii) EUR 22,4 miljoen aan wissels en nog op te maken facturen (2009: EUR 16,9 miljoen).

De **overige vorderingen** in 2011 voor EUR 29,5 miljoen omvatten in hoofdzaak (i) nog te ontvangen BTW (EUR 9,0 miljoen), (ii) betaalde voorschotten aan derden voor exploitatiekosten die

over verschillende boekjaren verdeeld worden (EUR 9,4 miljoen), alsook (iii) vorderingen ten gevolge van de toewijzing van resultaten van joint ventures (o.a. Kingspan Tarec Industrial Insulation en Proseat) en (iv) contractuele verbintenissen met medecontractanten (EUR 10,4 miljoen).

De **overige vorderingen** in 2010 voor EUR 23,2 miljoen omvatten in hoofdzaak (i) nog te ontvangen BTW (EUR 5,3 miljoen), (ii) betaalde voorschotten aan derden voor exploitatiekosten die over verschillende boekjaren verdeeld worden (EUR 9,4 miljoen), alsook (iii) vorderingen ten gevolge van de toewijzing van resultaten van joint ventures (o.a. Kingspan Tarec Industrial Insulation en Proseat) en (iv) contractuele verbintenissen met medecontractanten (EUR 8,5 miljoen).

De **overige financiële activa** in 2011 (EUR 10,1 miljoen) zijn voornamelijk samengesteld uit financiële vorderingen op verbonden ondernemingen die niet worden geconsolideerd (EUR 3,4 miljoen), een vordering van EUR 7,0 miljoen (2010: EUR 35,2 miljoen) verbonden aan het niet opgenomen saldo onder de factoringprogramma's zonder verhaal in België en Duitsland, alsook EUR 0,5 miljoen inzake de herwaardering van indekkingsinstrumenten op renten en wisselkoersen.

De **overige financiële activa** in 2010 (EUR 39,1 miljoen) zijn voornamelijk samengesteld uit financiële vorderingen op verbonden ondernemingen die niet worden geconsolideerd (EUR 2,5 miljoen), een vordering van EUR 35,2 miljoen (2009: EUR 31,4 miljoen) verbonden aan het niet opgenomen saldo onder de factoringprogramma's zonder verhaal in België en Duitsland, alsook EUR 1,1 miljoen inzake de herwaardering van indekkingsinstrumenten op renten en wisselkoersen.

Zoals reeds eerder vermeld, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een gezamenlijke krediet-overeenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze "club deal" hebben Recticel NV en/of haar dochterondernemingen mandaat op handelsfondsen (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

Kredietrisico

De belangrijkste vlottende financiële activa van de Groep zijn de geldmiddelen en kasequivalenten, handels- en overige vorderingen, en investeringen, die de maximale blootstelling van de Groep vertegenwoordigen aan het kredietrisico met betrekking tot financiële activa.

Het kredietrisico van de Groep is voornamelijk toe te schrijven aan haar handelsvorderingen. De bedragen worden in de balans gepresenteerd netto van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren, geschat door het management van de Groep op basis van ervaringen uit het verleden en hun inschatting van de huidige economische omgeving.

Het risicoprofiel van de portefeuille handelsvorderingen is gesegmenteerd per activiteitssector, en steunt op de waargenomen verkoopvoorwaarden in de markt. Het wordt tevens beperkt door de afgesproken limieten van de algemene verkoopvoorwaarden en de specifiek overeengekomen condities. Deze laatste hangen verder af van de graad van industriële en commerciële integratie van de klant, alsmede van de concurrentiegraad van de markt.

De portefeuille handelsvorderingen in de sector Soepelschuim, Slaapcomfort en Isolatie bestaat uit een grote hoeveelheid klanten, verdeeld over verschillende markten waarvan het kredietrisico continu wordt geëvalueerd via de commerciële en financiële voorwaarden toegekend aan de klanten. Daarnaast

worden de kredietrisico's op handelsvorderingen, met uitzondering van de Automobielsector, meestal gedekt door kredietverzekeringspolissen die de Groep centraal beheert en harmoniseert. Het beheer van de kredietrisico's is verder ondersteund door de implementatie van SAP software modules (FSCM) en best practice processen inzake de inning van vorderingen.

In de sector Automobiel zijn de kredietrisico's redelijk geconcentreerd en wordt er beroep gedaan op solvabiliteitsratio's die door onafhankelijke rating agentschappen worden toegekend.

De gemiddelde kredietperiodes bij verkopen variëren van 45 tot 90 dagen, afhankelijk van de sector en van de landen van operatie.

Met het oog op de beperking van de kredietrisico's, werden factoring-, forfeiting- en verdisconteringsprogramma's zonder verhaal voor een totaal bedrag van EUR 83,1 miljoen (waarvan EUR 45,5 miljoen effectief benut per 31.12.2011) opgezet.

Het gemiddelde aan ongedekte uitstaande bedragen van vervallen vorderingen varieert, afhankelijk van de sector, tussen 1% en 4,5% van de totale verkopen. De Groep oordeelt dat er geen bijzonder risico van niet-inning bestaat, hoewel grote waakzaamheid geboden is.

Ouderdomsanalyse vervallen vorderingen, waarvoor geen voorzieningen zijn aangelegd:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
30 dagen	10 659	9 991
60 dagen	6 649	6 451
90 dagen	956	1 157
120 dagen	668	1 204
150 dagen	481	506
180 dagen en meer	618	4 051
Totaal	20 031	23 360

Wijzigingen voorzieningen voor dubieuze vorderingen:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Op het einde van de vorige verslagperiode	(10 983)	(11 769)
Toewijzigingen	(1 337)	(1 150)
Terugnemingen	2 516	1 020
Niet recupereerbare bedragen	37	324
Herclassificatie	92	318
Wisselkoersverschillen	90	(164)
Wijzigingen in de consolidatiekring	(21)	438
Totaal	(9 606)	(10 983)

II.5.14. Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten geldmiddelen aangehouden door de Groep en bankdeposito's op korte termijn met een oorspronkelijke looptijd van ten hoogste drie maanden. De boekwaarde van deze activa komt ongeveer overeen met hun reële waarde:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Opvraagbare bankdeposito's - op ten hoogste 3 maanden	8 700	2 368
Geldmiddelen	45 875	51 570
Totaal geldmiddelen en kasequivalenten	54 575	53 938

II.5.15. Aandelenkapitaal

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Uitgegeven aandelen		
28 931 456 gewone aandelen zonder nominale waarde	72 329	73 329
Volledig volstorte aandelen		
28 931 456 aandelen zonder nominale waarde	72 329	72 329

II.5.16. Uitgiftepremie

in duizend EUR		
Groep Recticel		
Balans op 31 december 2010		107 013
Premie op de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten tijdens 2011		0
Lasten van de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten tijdens 2011		0
Balans op 31 december 2011		107 013

II.5.17. Pensioenen en gelijkaardige verplichtingen

Pensioenplannen

Verscheidene Recticel entiteiten hebben toegezegde-pensioenregelingen en/of toegezegde-bijdragenregelingen. De belangrijkste toegezegde-pensioenregelingen die typisch een pensioen voorzien in verhouding tot de verloning en de diensttijd, zijn terug te vinden in België, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk.

Bij gefinancierde plannen, worden de fondsbeleggingen geïnvesteerd in een gemengde portefeuille van aandelen en obligaties of verzekeringscontracten.

De fondsbeleggingen omvatten geen rechtstreekse investeringen in Recticel aandelen, Recticel obligaties of in enig eigendom gebruikt door Recticel entiteiten.

Om tegemoet te komen aan het financieringsdeficit van het pensioenplan in het Verenigd Koninkrijk, heeft Recticel ingestemd met de betaling van een totaal bedrag van GBP 9 miljoen onder de vorm van een herstelbijdrage, en over de periode van 1 januari 2010 tot en met 31 december 2023.

Toegezegde-pensioenregelingen - Voorzieningen voor toegezegde-pensioenregelingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
De bewegingen in de netto verplichtingen van de huidige periode:		
Netto verplichting op 1 januari	33 731	35 391
Uitgaven opgenomen in de winst- en verliesrekening	4 495	2 703
Bestedingen voor betaalde bijdragen	(4 406)	(4 469)
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	0
Wisselkoersverschillen	72	106
Netto verplichting op 31 december	33 892	33 731

De bedragen opgenomen in de winst- en verliesrekening met betrekking tot de toegezegde-pensioenregelingen:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenlasten	2 091	2 073
Rentelasten	4 389	4 335
Verwachte rendement op fondsbeleggingen	(2 493)	(2 198)
Pensioenlasten (-baten) van verstreken diensttijd	7	42
Effect van inperkingen	73	(1 926)
Afschrijving van de actuariële verliezen (winsten)	428	377
Uitgaven opgenomen in de winst- en verliesrekening	4 495	2 703

Toegezegde-pensioenregelingen - Voorzieningen voor toegezegde-pensioenregelingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
De bedragen opgenomen in de balans met betrekking tot de toegezegde-pensioenregelingen:		
Toegezegde-pensioenregelingen - gefinancierde plannen	74 665	72 427
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(44 641)	(44 214)
Tekort voor de gefinancierde plannen (surplus)	30 024	28 213
Toegezegde-pensioenregelingen - niet-gefinancierde plannen	15 748	13 710
Financieringsstatus	45 772	41 923
Niet opgenomen winst met betrekking tot verstreken diensttijd	(829)	(170)
Niet opgenomen actuariële winsten en (verliezen)	(11 051)	(8 022)
Netto verplichting op balansdatum	33 892	33 731
Korte termijn	3 529	3 871
Lange termijn	30 363	29 860

Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
De voornaamste actuariële veronderstellingen gebruikt op balansdatum (gewogen gemiddelden):		
Discontovoet	4,50%	5,10%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	5,74%	5,80%
Toekomstige pensioenverhogingen	2,00%	2,91%
Geschatte loonsverhogingen	2,99%	2,99%

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Wijzigingen in de fondsbeleggingen:		
Reële waarde van de fondsbeleggingen (01 jan)	44 214	36 724
Verwachte rendement op fondsbeleggingen	2 493	2 198
Bijdragen betaald door werkgever	4 406	4 469
Bijdragen betaald door werknemer	0	0
Betaalde vergoedingen	(4 943)	(150)
Actuariële winsten (verliezen) op fondsbeleggingen	(2 048)	951
Regelings-winsten/(-verliezen)	(53)	(543)
Wijziging in de consolidatiekring	0	0
Wisselkoerseffecten	572	565
Reële waarde van de fondsbeleggingen (31 dec)	44 641	44 214

Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Fondsbeleggingen - portefeuille-mix:		
Aandelen	32%	27%
Obligaties	7%	10%
Verzekeringscontracten	56%	55%
Cash	0%	2%
Overige	5%	5%

De verwachte rendementen houden rekening met de activa-allocatie.

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Het effectieve rendement op fondsbeleggingen in de huidige periode:		
Effectief rendement op fondsbeleggingen	445	3 149

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Wijzigingen in de toegezegde-pensioenregelingen:		
Toegezegde pensioenregelingen (01 jan)	86 137	78 656
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenlasten	2 091	2 073
Bijdragen door werknemer	0	0
Rentelasten	4 389	4 335
Betaalde vergoedingen (direct en indirect)	(4 943)	(150)
Actuariële (winsten)/verliezen op pensioenregelingen	1 337	2 187
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	666	(48)
Effect van inperkingen (winsten)/verliezen	(182)	(1 256)
Regelings-(winsten)/verliezen	182	(551)
Wijzigingen in consolidatiekring	0	0
Wisselkoerseffecten	736	891
Toegezegde pensioenregelingen (31 dec)	90 413	86 137

Ervaringsaanpassingen

in duizend EUR					
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2008	31 DEC 2007
Toegezegde pensioenregelingen - alle plannen	90 413	86 137	78 656	78 779	131 891
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(44 641)	(44 214)	(36 724)	(31 764)	(87 935)
Financieringsstatus	45 772	41 923	41 932	47 015	43 956
Ervaringsaanpassingen op toegezegde pensioenregelingen	(1 229)	1 778	(1 205)	(2 909)	1 292
Ervaringsaanpassingen op fondsbeleggingen	(2 048)	951	1 530	(9 462)	1 158
De verwachte toezeggingen bedragen	3 636	3 830	3 738		

Toegezegde-bijdragenregelingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
De bijdragen betaald door de Entiteit aan de toegezegde-bijdragenregelingen:		
Betaalde bijdragen	4 915	3 912

Toegezegde-bijdragenregelingen in België en Zwitserland zijn onderhevig aan een minimum gegarandeerd rendement. Desondanks worden deze plannen ondergebracht onder de toegezegde-bijdragenregelingen. Voor de Belgische plannen

worden de gegarandeerde rendementen verstrekt door externe verzekeringsmaatschappijen. Voor de Zwitserse plannen overstijgt de waarde van de fondsbeleggingen (EUR 19,4 miljoen op 31 dec 2011) ruimschoots de gewaarborgde bedragen.

II.5.18. Voorzieningen

Voor de verslagperiode 2011

in duizend EUR										
Groep Recticel	VOORDELEN PERSONNEL	BELASTINGS- GESCHILLEN	ANDERE GESCHILLEN	PRODUCT- DEFECTEN	LEEFMILIEU- RISICO'S	REORGANISA- TIE-LASTEN	VOORZIENIN- GEN VOOR VERLIESLA- TENDE CON- TRACTEN	OVERIGE RISICO'S	FINANCIËLE RISICO'S OP VERKOOP DOCHTER-ON- DERNEMINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode	38 835	141	370	3 248	6 653	22 790	4 459	971	300	77 767
Wijzigingen tijdens de verslagperiode										
Verwachte opbrengst uit activa	(2 493)	0	0	0	0	0	0	0	0	(2 493)
Actualisatie	4 604						180	7	0	4 791
Toevoegingen	4 070	0	0	353	1	2 966	0	184	0	7 574
Bestedingen	(5 888)	0	(125)	(181)	(476)	(15 557)	(1 779)	0	(300)	(24 306)
Terugnemingen	(759)	(136)	(57)	(1 358)	0	(2 308)	(591)	(429)	0	(5 638)
Wisselkoersverschillen	46	(5)	1	(66)	0	46	(4)	(6)	0	12
Per einde van de verslagperiode	38 415	0	189	1 996	6 178	7 937	2 265	727	0	57 707
Voorzieningen op meer dan één jaar	35 289	0	169	1 949	5 888	2 067	2 164	727	0	48 253
Voorzieningen op minder dan één jaar	3 126	0	20	47	290	5 870	101	0	0	9 454
Totaal	38 415	0	189	1 996	6 178	7 937	2 265	727	0	57 707

Voor de verslagperiode 2010

in duizend EUR										
Groep Recticel	VOORDELEN PERSONNEL	BELASTINGS- GESCHILLEN	ANDERE GESCHILLEN	PRODUCT- DEFECTEN	LEEFMILIEU- RISICO'S	REORGANISA- TIE-LASTEN	VOORZIENIN- GEN VOOR VERLIESLA- TENDE CON- TRACTEN	OVERIGE RISICO'S	FINANCIËLE RISICO'S OP VERKOOP DOCHTER-ON- DERNEMINGEN	TOTAAL
Per einde van de vorige verslagperiode	41 102	0	388	3 939	6 121	16 940	1 304	1 041	1 587	72 422
Wijzigingen tijdens de verslagperiode										
Wijzigingen in de consolidatiekring	(380)	0	0	0	0	(285)	0	0	0	(665)
Verwachte opbrengst uit activa	(2 198)	0	0	0	0	0	0	0	0	(2 198)
Actualisatie	4 580	0	0	0	0	0	0	0	0	4 580
Toevoegingen	2 477	140	195	531	567	18 348	2 654	197	300	25 409
Bestedingen	(5 891)	0	(131)	(351)	(42)	(6 778)	(818)	(134)	0	(14 145)
Terugnemingen	(1 015)	0	(82)	(934)	0	(4 288)	(65)	(173)	(1 587)	(8 144)
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	0	0	0	0	0	(1 397)	1 397	0	0	0
Wisselkoersverschille	159	1	0	63	7	250	(13)	40	0	507
Per einde van de verslagperiode	38 834	141	370	3 248	6 653	22 790	4 459	971	300	77 766
Voorzieningen op meer dan één jaar	34 988	0	277	3 060	6 359	11 125	2 524	807	300	59 440
Voorzieningen op minder dan één jaar	3 846	141	93	188	294	11 665	1 935	164	0	18 326
Totaal	38 834	141	370	3 248	6 653	22 790	4 459	971	300	77 766

De voorzieningen voor productwaarborgen hebben voornamelijk betrekking op de garanties op producten van de slaapcomfortdivisie. De voorzieningen worden in het algemeen berekend op basis van 1% van de jaarlijkse opbrengsten uit verkoop, wat overeenkomt met de beste schatting van het management van het risico voor de garantie van 12 maanden. Wanneer historische gegevens beschikbaar zijn, worden de voorzieningen vergeleken met de jaarlijkse effectieve verplichtingen en, indien nodig, wordt het bedrag van de voorziening aangepast.

Voorzieningen voor leefmilieurisico's dekken voornamelijk (i) het geïdentificeerde risico met betrekking tot de Tertre terreinen (zie deel II.6.11.1) en (ii) de vervuilingrisico's in België en Nederland.

Voorzieningen voor reorganisatie hebben betrekking op de uitstaande bedragen van verwachte uitgaven met betrekking tot (i) de vroeger aangekondigde en bijkomende herstructureringsplannen in België, Frankrijk, Duitsland, Nederland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten; en (ii) verlieslatende contracten in Duitsland, Spanje en de Verenigde Staten.

II.5.19. Rentedragende financiële en overige verplichtingen

II.5.19.1. Financiële verplichtingen aan geamortiseerde kostprijs

in duizend EUR

Groep Recticel	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN - OPGENOMEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN - OPGENOMEN	
	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Gewaarborgd				
Financiële leases	11 024	13 285	2 161	2 063
Kredietinstellingen	75 176	110 516	0	12 500
Kredietinstellingen - factoring met verhaal	0	0	0	1 159
Verdisconteerde wissels	0	0	0	1 987
Totaal gewaarborgd	86 200	123 801	2 161	17 709
Niet-gewaarborgd				
Obligaties & schuld papier	44 546	39 780	14 500	0
Kredietinstellingen - langlopend met kortlopend opeisbaar gedeelte	4 358	1 461	840	5 243
Overige leningen	2 111	2 082	268	334
Kredietinstellingen - kortlopend	0	0	15 924	3 071
Kredietinstellingen - forfeiting	0	0	46	1 513
Voorschotten op lopende rekening	0	0	11 204	9 515
Overige financiële leningen	0	0	22 737	8 306
Totaal niet-gewaarborgd	51 015	43 323	65 519	27 982
Totaal rentedragende verplichtingen aan geamortiseerde kost	137 215	167 124	67 680	45 691

in duizend EUR

Groep Recticel	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN - NIET-OPGENOMEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN - NIET-OPGENOMEN	
	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Gewaarborgd				
Kredietinstellingen	100 000	94 400	0	0
Kredietinstellingen - factoring met verhaal	0	0	0	8 900
Verdisconteerde wissels	0	0	900	8 400
Totaal gewaarborgd	100 000	94 400	900	17 300
Niet-gewaarborgd				
Kredietinstellingen	0	0	47 400	66 100
Totaal niet-gewaarborgd	0	0	47 400	66 100
Totaal rentedragende verplichtingen aan geamortiseerde kost	100 000	94 400	48 300	83 400

Per einde 2011 bedroeg de bruto rentedragende schuld van de Groep EUR 204,9 miljoen, in vergelijking met EUR 212,8 miljoen eind 2010, t.t.z. een vermindering van EUR 7,9 miljoen. Ondanks hogere grondstofprijzen en substantiële cash outs voor herstructureringen, werd deze daling gehaald dankzij het strikt beheer van de investeringsuitgaven en het werkkapitaal en het grotere gebruik van factoring/forfeiting programma's zonder verhaal.

Per eind 2011 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van langlopende financiële verplichtingen 4,84 jaar. De obligatieleningen en de financiële lease-overeenkomsten zijn tegen vaste rente.

Naast de opgenomen kredietbedragen onder de "club deal" faciliteit (EUR 75,0 miljoen), beschikt de Groep per 31 december 2011 ook nog over EUR 84,5 miljoen lange termijn krediettoezeggingen, waarvan EUR 18,3 miljoen vervalt binnen het jaar. Daarbovenop beschikt de Groep nog over EUR 100 miljoen onder de "club deal" faciliteit en over EUR 83,6 miljoen niet opgenomen korte termijn kredietlijnen.

De reële waarde van de verplichtingen met variabele rente benaderen de nominale waarde. De rentelast van de leningen aan variabele rente varieert van 1,5% tot 2,5% per jaar in EUR en tot 2,00% per jaar in USD.

Op balansdatum was 72,6% van de totale leningen, direct of indirect (via wisselkoersswaps), uitgedrukt in EUR, 7,6% in GBP, 4,8% in CHF, 4,1% in SEK, 3,6% in CZK, 3,2% in USD, 2,8% in PLN en 1,3% in verschillende andere valuta.

Het grootste deel van de financiële verplichtingen van de Groep worden centraal aangegaan en beheerd door Recticel International Services n.v., dat als interne bank van de Groep handelt.

In juli 2011, sloot de Eurofoam joint venture een nieuwe private plaatsing af voor EUR 40 miljoen over 5 jaar tegen een vaste rentevoet van 4,02%. Deze nieuwe transactie laat tijdelijk de uitstaande bedragen onder de bestaande private plaatsingen bij Eurofoam stijgen tot EUR 69 miljoen. EUR 29 miljoen van dit totaalbedrag zal in mei 2012 worden terugbetaald; waarna het saldo (EUR 40 miljoen) voor 5 jaar blijft uitstaan.

De opnames onder de "club deal" zijn onderhevig aan bankcovenanten op basis van een aangepaste schuldgraadratio, een renteratio en een minimaal eigenvermogensverplichting. Per eind 2011 voldeed Recticel aan al zijn bankcovenanten. Op grond van het

beschikbare budget en financieel plan, verwacht het management in staat te zijn om in het komende jaar aan de bankcovenanten te voldoen.

Zoals voorzien in de "club deal", bedraagt het maximaal toegestane dividend beschikbaar voor uitbetaling, het grootste van (i) 50% van de consolideerde netto winst van de Groep tijdens het voorafgaande boekjaar en (ii) EUR 8,0 miljoen.

(i) Converteerbare obligatieleningen

Van de converteerbare obligatielening, uitgegeven in juli 2007 voor een nominaal bedrag van EUR 57,5 miljoen, heeft de Groep in de loop van 2008 EUR 11,2 miljoen; in 2009 EUR 17,3 miljoen en in 2011 EUR 1,4 miljoen, terug ingekocht. Van het uitstaande saldo van EUR 27,7 miljoen, wordt EUR 24,6 miljoen opgenomen onder de financiële schulden. Het overige deel is geboekt in een eigen vermogensrekening. Deze lening heeft een looptijd van 10 jaar, met een "put" optie voor de investeerders in 2014. De coupon bedraagt 5,0% en is jaarlijks betaalbaar.

Deze obligatie is converteerbaar in aandelen. De initiële conversieprijs was vastgelegd op EUR 14,34 per aandeel. De conversieprijs is onderhevig aan aanpassingen in functie van de dividend uitbetalingen. De huidige (31 december 2011) conversieprijs bedraagt EUR 13,14. De obligaties zijn tot en met 16 juli 2017 converteerbaar in gewone aandelen aan de dan geldende conversieprijs.

Tenzij de lening vervroegd wordt teruggekocht, geconverteerd of geannuleerd, zullen de obligaties in cash terugbetaald worden op 23 juli 2017 aan 100% van de nominale waarde, samen met de nog niet betaalde verlopen renten.

(ii) Financiële leases

De daling van deze post wordt verklaard door de contractuele terugbetaling van leasingovereenkomsten. Zie ook toelichting II.5.21.

(iii) Kredietinstellingen – "club deal"

In december 2011 heeft Recticel een "club deal" afgesloten met 7 Europese banken voor een nieuwe multi-valuta lening van EUR 175 miljoen voor vijf jaar. Dit nieuwe krediet werd gebruikt voor de terugbetaling van de nog uitstaande bedragen onder de "club deal" van 2008 werd vervroegd om de lange termijn financiering te verzekeren in het licht van moeilijke marktomstandigheden.

II.5.19.2. Overige financiële verplichtingen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Rentevoet swaps	6 874	5 545
Premie voor afgeleide instrumenten	1	0
Rentelasten voor deviezenswaps	75	0
Trading/economische indekking	1 687	1 054
Opties op deviezen - verkoper	0	18
Afgeleide producten aan reële waarde	8 637	6 617
Overige financiële verplichtingen	12 732	460
Verlopen renten	1 368	1 229
Totaal	22 737	8 306

II.5.20. Overige verplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	
	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Handelsverplichtingen	64	147	0	0
Voorschotten klanten	162	162	6	6
Overige verplichtingen	127	201	55	72
Totaal overige verplichtingen	353	510	61	78

II.5.21. Financiële leaseverplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	MINIMALE LEASE-BETALINGEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMALE LEASE-BETALINGEN	MINIMALE LEASE-BETALINGEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMALE LEASE-BETALINGEN
	31 DEC 2011	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2010
Leasebetalingen vervallend binnen het jaar	2 938	2 161	2 957	2 063
Tussen 1 en 5 jaar	10 392	8 662	10 915	8 709
Meer dan 5 jaar	2 445	2 362	5 103	4 576
Totale leasebetalingen	15 775	13 185	18 975	15 348
Toekomstige financiële lasten	(2 591)		(3 627)	
Contante waarde van de leaseverplichtingen	13 184	13 185	15 348	15 348
Minus betalingen die binnen het jaar vervallen		(2 161)		(2 063)
Betalingen die na 1 jaar vervallen		11 024		13 285

De financiële leases werden door de dochterondernemingen afgesloten ter financiering van gebouwen en uitrustingen voor een bedrag van EUR 15,8 miljoen met een financiële last die varieert tussen 5% per jaar en 9,5% per jaar.

II.5.22. Financiële derivaten en financiële risico's

Significante boekhoudregels

Details inzake de significante boekhoudregels en –methodes, inclusief de criteria voor de erkenning, de basis van bepaling en de basis waarop inkomsten en uitgaven worden erkend, dit voor elke categorie van financiële activa, financiële verplichtingen en eigen vermogensinstrumenten worden in toelichting III.1.3. uiteengezet.

Categorieën van financiële instrumenten

		in duizend EUR	
Groep Recticel		31 DEC 2011	31 DEC 2010
Financiële activa			
Reële waarde via winst- en verliesrekening ("RWWV")			
Interest rate swaps		0	217
Trading/Economische dekking		408	462
Deviezenopties - koper		0	292
Premie voor afgeleide instrumenten		67	98
Afgeleide instrumenten in toegewezen boekhoudkundige indekkingsverbanden		475	1 069
Handelsvorderingen		132 980	141 915
Overige vorderingen		33 920	28 531
Leningen		13 405	42 623
Geldmiddelen & kasequivalenten		54 575	53 938
Leningen en vorderingen (inclusief geldmiddelen en kasequivalenten)		234 880	267 007
Trading investeringen		205	181
Financiële verplichtingen			
Interest rate swaps		6 874	5 545
Rentelasten op deviezen swaps		75	0
Trading/Economische dekking		1 687	1 054
Deviezenopties - verkoper		0	18
Afgeleide instrumenten in toegewezen boekhoudkundige indekkingsverbanden		8 636	6 617
Financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost		196 254	206 195

Reële waarde maatregelen erkend in de financiële situatie

		in duizend EUR			
Groep Recticel		(NIET AANGEPASTE) KWOTERINGS-PRIJZEN IN ACTIEVE MARKTEN	OBSERVEER-BARE MARKTPRIJS-OPGAVES (ANDERE DAN KWOTERINGS-PRIJZEN IN ACTIEVE MARKTEN)	INPUTS DIE NIET GEBASEERD ZIJN OP OBSERVEER-BARE MARKT- GEGEVENS	TOTAAL
Trading/economische dekking		0	0	408	408
Totaal indekkingsactiva		0	0	408	408
Korte termijn investeringen - bruto		0	0	205	205
Totaal trading investeringen		0	0	205	205
					0
Interest rate swaps		0	0	6 874	6 874
Rentelasten deviezen swaps		0	0	75	75
Trading/economische dekking		0	0	1 687	1 687
Totaal indekkingsverplichtingen		0	0	8 636	8 636

Beheer van financiële risico's

De Groep beheert een portefeuille van financiële derivaten om risico's in te dekken met betrekking tot wisselkoers- en renteposities die voortvloeien uit bedrijfs- en financiële activiteiten. Het is het beleid van de Groep niet deel te nemen in speculatieve of hefboomtransacties noch derivaten aan te houden of uit te geven voor handelsdoeleinden.

Beheer van rentevoetrisico's

Recticel dekt op globaal niveau het renterisico af van rentedragende leningen. De belangrijkste gehanteerde instrumenten zijn renteswaps (IRS) of rentecaps (CAPs). De verhouding vastrentende schuld / variabel rentende schuld wordt regelmatig overlopen op het niveau van het Financieel Comité en aangepast indien nodig. In deze, streeft het Financieel Comité ernaar om een aangepast evenwicht te vinden tussen vastrentende akkoorden en overeenkomsten met variabele rente gebaseerd op een filosofie van gezonde spreiding van de renterisico's.

Bij een renteswap-overeenkomst ('IRS') verbindt de Groep er zich toe om het verschil tussen het rentebedrag aan vaste en vlotten- de rentevoet berekend op een nominaal bedrag te betalen of te ontvangen. Dit type van overeenkomsten laat de Groep toe om schommelingen op te vangen die het gevolg zijn van wijzigingen in de marktwaarde van de schuld aan vaste rentevoet.

De reële waarde van de renteswap-portefeuille op de balansdatum wordt bepaald door de actualisatie van de toekomstige geldstromen uit het contract en dit door gebruikt te maken van de rentecurves van dat moment en mits in acht name van het inherent kredietrisico voor dit soort overeenkomsten.

De huidige portefeuille IRS dekt een deel van dergelijke leningen tot februari 2013 voor EUR 75 miljoen. Het deel van de IRS portefeuille dat op een later tijdstip start, zal de periode van februari 2013 tot februari 2018 (EUR 50 miljoen) indekken. De totale IRS portefeuille (EUR 125 miljoen) valt onder de indekkingsboekhouding ('hedge accounting') onder de regels van IAS 39.

De gewogen gemiddelde looptijd van de totale renteswap-portefeuille is 3,8 jaar.

De Groep heeft ook rentevoet CAP opties in EUR afgesloten om zich in te dekken tegen rentevoetrisico's. Een rentevoet CAP optie is een afgeleid product waardoor de koper van de optie betalingen ontvangt op het einde van elke periode tijdens dewelke de referentie-rentevoet de overeengekomen uitoefenprijs overtreft. Dit laat toe om te genieten van lagere korte termijn rentevoeten en ingedekt te zijn in geval de korte termijn rentevoeten zouden stijgen.

In totaal werden er 'Cap' opties voor een referentiebedrag van EUR 40 miljoen afgesloten, met een gewogen uitoefenperiode van 1 jaar. Deze bieden bescherming tegen het risico van een verhoging van de rentevoeten in EUR. De 'Cap' opties zijn "out-of-the-money" doordat hun uitoefenprijs hoger is dan de korte termijn rentevoeten.

Op 31 december 2011 werd de reële waarde van de renteswaps geschat op EUR -6,8 miljoen. De herwaardering van de IRS port-

folio beïnvloedt rechtstreeks het eigen vermogen van de Groep (en niet de winst- & verliesrekening) omdat deze instrumenten genieten van de boekhoudkundige indekking die gebaseerd is op periodieke testen en het feit dat deze indekkingen perfect aansluiten met de karakteristieken van de onderliggende schuld. De reële waarde van de 'cap'-opties werd op EUR -0,1 miljoen ingeschat.

De converteerbare obligatielening (EUR 24,6 miljoen, deel onder financiële schulden geboekt), de private plaatsing bij de joint venture Eurofoam (EUR 34,5 miljoen) en de financiële leases (EUR 11,0 miljoen) werden uitgegeven tegen een vaste rente, terwijl de meeste andere bankverplichtingen werden aangegaan tegen variabele rente. Een huidige portefeuille van derivaten biedt een globale indekkingen voor een totaal bedrag van EUR 75,0 miljoen op balansdatum, wat betekent dat de totale vaste-renteovereenkomsten 67% vertegenwoordigen van de totale verplichtingen (zonder rekening te houden met de CAPs die niet effectief zijn in de context van lage korte termijn rentevoeten).

1. Economische risico-indekking (aangeduid als tegen reële waarde met verwerking in de winst- en verliesrekening)

				in duizend EUR
Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2011	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN-REKENING 2011	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN-REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Overzicht van de CAP-contracten				
Gekochte "CAP"-opties	40 000	(54)	(54)	(103)
Op termijn startende opties, gekochte "CAP"-opties	0	0	0	38
Totaal CAP-contracten	40 000	(54)	(54)	(65)
Overzicht van de IRS-contracten				
	0	0	0	0

2. Hedge accounting

				in duizend EUR
Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2011	OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN 2011	OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN VORIGE JAREN
Overzicht van de IRS-contracten				
Interest Rate Swaps (IRS) in EUR	75 000	(2 496)	(1 196)	(1 300)
Op termijn startende IRS in EUR	50 000	(4 378)	(178)	(4 200)
Totaal IRS contracten	125 000	(6 874)	(1 374)	(5 500)

		in duizend EUR							
Groep Recticel		UITSTAANDE PORTEFEUILLE IRS PER 31 DEC 2011							
START	VERVAL-DAG	RENTE-VOET	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
Average rate		3,84%	75 000	75 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000

Sensitiviteit voor 'marked-to-market value' van rentevoetderivaten

De Groep is blootgesteld aan rentevoetrisico's omdat de financieringen van de Groep zowel vaste als variabele rentevoeten hebben. Het renterisico wordt door de Groep centraal beheerd in de mate dat er een aangepaste samenstelling bestaat van leningen aan vaste en variabele rentevoeten en door gebruik te maken van renteswaps (IRS) en "interest rate cap"-contracten (caps). De rentevoetindekkingen worden regelmatig geëvalueerd om ze in lijn te brengen met de visie die de Groep heeft over de evolutie van de rentevoeten op de financiële markten; en dit met het oog op de stabilisatie van de rentelasten doorheen de verschillende economische cycli.

Impact eigen vermogen

Indien de rentecurve met 100 basispunten zou gestegen zijn en alle andere parameters ongewijzigd waren gebleven, dan zou de winst van de Groep in 2011 niet beïnvloed geweest zijn door de wijziging van de 'marked-to-market value' van de afgeleide producten. De reserves in het eigen vermogen zouden met EUR 3,5 miljoen zijn toegenomen als gevolg van de wijziging in de 'marked-to-market value' van de afgesloten renteswaps ter indekking van schulden (in vergelijking met EUR 4,2 miljoen in 2010).

Omgekeerd, indien de rentecurve met 100 basispunten zou gedaald zijn en alle andere parameters ongewijzigd, dan zouden de reserves in het eigen vermogen met EUR 3,5 miljoen zijn afgenomen als gevolg van de wijziging in de 'marked-to-market value' van de afgesloten renteswaps ter indekking van schulden (in vergelijking met EUR 4,2 miljoen in 2010).

De sensibiteit voor 'marked-to-market value' schommelingen van rentevoetderivaten is in 2011 afgenomen in vergelijking met 2010, door het effect van de wijziging van het nominale bedrag van de totale portefeuille.

Impact resultatenrekening

Indien de rentecurve met 100 basispunten zou gestegen zijn en alle andere parameters ongewijzigd waren gebleven, dan zou de winst van de Groep in 2011 met EUR 0,9 miljoen gedaald zijn (schulden aan variabele rentevoet zonder indekking).

Omgekeerd, indien de rentecurve met 100 basispunten zou gedaald zijn en alle andere parameters ongewijzigd, dan zou winst van de Groep in 2011 met EUR 0,9 miljoen gestegen zijn.

Beheer van wisselkoersrisico's

Het is het beleid van de Groep om valutarisico's die voortvloeien uit financiële en bedrijfsactiviteiten af te dekken via Recticel International Services nv (RIS), die hierbij dienst doet als interne bank van de Groep. Dit wordt voornamelijk gedaan aan de hand van termijnwisselcontracten.

Algemeen sluit de Groep termijnwisselcontracten af om wisselkoersrisico's op betalingen en ontvangen bedragen in vreemde valuta in te dekken. De Groep sluit tevens termijnwisselcontracten af, alsook optiecontracten, om wisselkoersrisico's in te dekken die verbonden zijn aan voorziene verkopen en aankopen van het jaar en voor een percentage dat varieert in functie van de voorspelbaarheid van de betalingsstromen.

Op balansdatum hadden de termijnwisselcontracten betrekking op een referentiebedrag van EUR 45,6 miljoen en een overeenkomstige totale reële waarde van EUR -1,0 miljoen. De valuta-swapcontracten, met looptijd van minder dan 12 maanden, hebben betrekking op een referentiebedrag van EUR 52,9 miljoen, wat overeenkomt met een totale reële waarde van EUR -0,36 miljoen. Op balansdatum stonden er verder geen valuta optiecontracten meer open. Recticel past geen 'hedge accounting' behandelingswijze toe voor wisselkoerscontracten, gezien deze alle minder dan 1 jaar bedragen.

Andere indekkingen worden ook selectief genomen voor wisselkoersrisico's die verband houden met netto kapitaalsinvesteringen in vreemde valuta. Op balansdatum was er één indekking voor een netto investering in CHF ten belope van CHF 8 miljoen. In de mate dat deze investeringen en indekkingen van langlopend type zijn, verloopt de herwaardering van deze investeringen en de indekkingen ervan via een eigen vermogensrekening en niet via de winst- en verliesrekening.

Overview of forward exchange contracts

Groep Recticel	in duizend EUR			
	NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2011	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN-REKENING 2011	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN-REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Termijnaankoopcontracten < 6 maanden	23 357	(526)	(526)	(82)
Termijnaankoopcontracten > 6 maanden	5 400	(34)	(34)	(1)
Termijnverkoopcontracten < 6 maanden	10 200	(261)	(261)	(95)
Termijnverkoopcontracten > 6 maanden	6 600	(172)	(172)	49
Totaal termijnwisselcontracten	45 557	(993)	(993)	(129)

Overzicht van de swapwisselcontracten

Groep Recticel	in duizend EUR			
	NOMINALE WAARDE	MARKTWAARDE PER 31 DEC 2011	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN-REKENING 2011	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN-REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Verkopen / Aankopen	35 757	(382)	(382)	(249)
Aankopen / Verkopen	17 188	26	26	(35)
Totaal swapwisselcontracten	52 945	(356)	(356)	(284)

Sensitiviteitsanalyse van de wisselkoersrisico's

De Groep is voornamelijk blootgesteld aan 5 valuta buiten de Eurozone: USD, CZK, SEK, GBP en CHF.

De volgende tabel detailleert de gevoeligheid van de Groep bij een positieve of negatieve variatie, vergelijkbaar met de jaarlijkse variatie van de valutaparen tijdens het vorige boekjaar.

De sensitiviteitsanalyse omvat enkel de financiële bedragen in vreemde valuta die opgenomen zijn in de balans en die verschuldigd zijn en verschuldigd waren. Zij bepaalt hun variaties op de conversievoeten dewelke gebaseerd zijn op de volgende assumpties: USD en GBP 10%; CZK, CHF en SEK 5%.

De sensitiviteitsanalyse omvat zowel de externe leningen als de interne leningen van de Groep waar de valuta van operaties verschillen met de lokale munt van de ontleners en de leners. Een positief bedrag in de onderstaande tabel duidt op een verhoging van de winst wanneer de EUR zich verstevigt met het gegeven historisch jaarlijks gemiddelde. Een even groot maar tegengesteld verlies zal worden opgemeten wanneer de EUR met hetzelfde percentage verzwakt.

De sensibilliteit van de Groep voor wisselkoersverschillen is in 2011 toegenomen in vergelijking met 2010, als gevolg van grotere posities.

Groep Recticel	in duizend EUR									
	EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/CZK		EUR/SEK	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Historisch gemiddelde variatie	10%	10%	5%	5%	10%	10%	5%	5%	5%	5%
Winst of (verlies)	205	170	50	79	2 284	1 647	889	59	34	126

Liquiditeitsrisico

Ondanks de crisis op de financiële markten sinds de zomer van 2007, blijft het liquiditeitsrisico van de Groep goed onder controle.

De financieringsbronnen zijn goed gediversifieerd en het grootste gedeelte van de schulden is onherroepelijk en op lange termijn afgesloten. Deze schulden omvatten de EUR 57,5 miljoen converteerbare obligatielening afgesloten in juli 2007 met vervaldag in juli 2017 (met een putoptie in 2014) (waarvan EUR 11,2 miljoen werd ingekocht in 2008, EUR 17,3 miljoen in 2009 en EUR 1,4 miljoen in 2011). Deze omvatten ook de "club deal" lening voor 5 jaar die afgesloten werd op 09 december 2011 voor een bedrag van EUR 175 miljoen. Daarnaast beschikt de Groep nog over EUR 55,5 miljoen andere langlopende verplichtingen.

Naast deze langlopende leningen beschikt de Groep ook over een gediversifieerd aantal kortlopende financieringsbronnen, waarvan een belangrijk gedeelte onder de vorm van factoring- en forfeitingprogramma's zonder verhaal.

De gediversifieerde financieringsstructuur en de beschikbaarheid van ongebruikte en toegewezen (committed) kredietfaciliteiten

voor EUR 183,6 miljoen garanderen de nodige liquiditeit om de toekomstige activiteiten te verzekeren en de financiële verplichtingen op korte en lange termijn na te komen.

De "club deal" is onderhevig aan bankcovenanten op basis van een aangepaste schuldgraadratio, een renteafdekkingsratio en een minimum eigenvermogenverplichting. Per eind 2011 voldeed Recticel aan al zijn bankcovenanten. Op grond van het budget 2012, verwacht het management om in het komende jaar aan de bankcovenanten te zullen voldoen.

Zoals voorzien in de "club deal", bedraagt het maximaal toegestane dividend beschikbaar voor uitbetaling, het hoogste bedrag van (i) 50% van de consolideerde netto winst van de Groep tijdens het voorafgaande boekjaar en (ii) EUR 8,0 miljoen.

De private plaatsing bij de Eurofoam groep alsook de converteerbare obligatie uitgegeven door Recticel zijn niet onderworpen aan financiële covenanten.

Voor de verslagperiode 2011

in duizend EUR						
Groep Recticel	MET VERVALDAG BINNEN HET JAAR	MET VERVALDAG TUSSEN 1 EN 5 JAAR	MET VERVALDAG NA MEER DAN 5 JAAR	TOTAAL LANGE TERMIJN	TOEKOMSTIGE FI- NANCIELE LASTEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMUM BETALINGEN
Obligaties en schuldpapier	17 337	28 812	25 238	71 387	(12 341)	59 046
Financiële leases	2 938	10 392	2 445	15 775	(2 590)	13 185
Kredietinstellingen	3 499	89 637	0	93 136	(12 762)	80 374
Overige verplichtingen	234	920	1 854	3 008	(629)	2 379
Totaal langlopende rentedragende verplichtingen	24 008	129 761	29 537	183 306	(28 322)	154 984
Kredietinstellingen	15 924					
Kredietinstellingen - forfeiting	46					
Kredietinstellingen - factoring met verhaal	0					
Verdisconteerde wissels	0					
Voorschotten op lopende rekeningen	11 204					
Overige financiële verplichtingen	10 671					
Zichtrekeningen & cash pooling	2 024					
Overlopende verplichtingen - financieel korte termijn	264					
Uitgestelde baten - financieel korte termijn	1					
Totaal kortlopende rentedragende verplichtingen	40 134					
Renteswaps	0	2 496	4 378	6 874	0	6 874
Premie afgeleide instrumenten	1					
Rente valutaswaps	75					
Trading/economische indexkijking	1 687					
Wisselkoersopties - verkoper	0					
Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde	1 763	2 496	4 378	6 874	0	6 874
Volledig totaal financiële verplichtingen op korte termijn	65 905					

Voor de verslagperiode 2010

in duizend EUR						
Groep Recticel	MET VERVALDAG BINNEN HET JAAR	MET VERVALDAG TUSSEN 1 EN 5 JAAR	MET VERVALDAG NA MEER DAN 5 JAAR	TOTAAL LANGE TERMIJN	TOEKOMSTIGE FI- NANCIELE LASTEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMUM BETALINGEN
Obligaties en schuldpapier	2 034	20 734	35 538	58 306	(18 526)	39 780
Financiële leases	2 957	10 915	5 103	18 975	(3 627)	15 348
Kredietinstellingen	18 424	114 557	0	132 981	(3 261)	129 720
Overige verplichtingen	337	920	1 807	3 064	(648)	2 416
Totaal langlopende rentedragende verplichtingen	23 752	147 126	42 448	213 326	(26 062)	187 264
Kredietinstellingen	3 071					
Kredietinstellingen - forfeiting	1 513					
Kredietinstellingen - factoring met verhaal	1 159					
Verdisconteerde wissels	1 987					
Voorschotten op lopende rekeningen	9 515					
Overige financiële verplichtingen	204					
Zichtrekeningen & cash pooling	234					
Overlopende verplichtingen - financieel korte termijn	180					
Totaal kortlopende rentedragende verplichtingen	17 863					
Renteswaps	1 165	3 543	837	5 545	0	5 545
Indekkingscontracten	0					
Trading/economic indexkijking	1 054					
Wisselkoersopties - verkoper	18					
Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde	2 237	3 543	837	5 545	0	5 545
Volledig totaal financiële verplichtingen op korte termijn	43 852					

II.5.23. Handels- en overige verplichtingen

Handels- en overige verplichtingen omvatten uitstaande bedragen voor handelaankopen en lopende lasten. De Groep aanvaarde kortere betalingstermijnen onder contracten die een

substantiële betalingskorting aanboden. Bijgevolg daalden de handelsverplichtingen in vergelijking met het jaar voordien.

De post "Overige verplichtingen" hebben in hoofdzaak betrekking op de terugnemings van verschillende operationele overdrachten.

II.5.24. Bedrijfscombinaties en overdrachten

Tijdens 2011 waren er geen materiële bedrijfscombinaties noch overdrachten.

II.5.25. Beheer van de kapitaalstructuur

Beheer van de kapitaalstructuur

De Groep beheert haar kapitaalstructuur via de optimalisatie van de rentedragende schulden en het eigen vermogen opdat, enerzijds, de entiteiten in de Groep kunnen opereren volgens het continuïteitsbeginsel en, anderzijds, de rendabiliteit voor de aandeelhouder optimaliseert.

De kapitaalstructuur van de Groep omvat de financiële schulden, de geldmiddelen en kasequivalenten en het eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen).

Bestaande financieringsovereenkomsten zijn onderhevig aan een aantal financiële covenanten die op het einde van het afgelopen jaar gerespecteerd werden.

Schuldgraad

Eind 2011 bedroeg de netto financiële schuld EUR 150,1 miljoen (eind 2010: EUR 158,7 miljoen). De schuldgraad vertegenwoordigt 60% van het eigen vermogen (2010: 66%). De Groep streeft ernaar om de schuldgraad in de komende jaren gradueel te verbeteren.

II.6. Diversen

II.6.1. Operationele lease-overeenkomsten

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Betalingen vervallend binnen het jaar	(26 523)	(26 681)
Tussen 1 en 5 jaar	(56 069)	(53 007)
Na 5 jaar	(25 821)	(35 243)
Minimale toekomstige leasebetalingen (niet verdisconteerd)	(108 413)	(114 931)

Operationele leasebetalingen vertegenwoordigen de kosten van operationele leases en huur te betalen door de Groep voor bepaalde van haar industriële en/of kantoreigendommen en voor bepaalde uitrustingen met betrekking tot de productie, logistiek en/of administratie.

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Operationele lease - terreinen en gebouwen	(21 411)	(22 030)
Operationele lease - installaties, machines en uitrusting	(3 029)	(4 125)
Operationele lease - meubilair	(1 787)	(1 292)
Operationele lease - rollend materieel	(7 831)	(7 710)
Totaal	(34 058)	(35 157)

Bovenstaande tabel omvat de erkende huurbedragen van het boekjaar.

II.6.2. Andere niet in de balans opgenomen elementen

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
Zekerheden die door Recticel NV werden gesteld of onherroepelijk werden beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen	63 805	54 400

Deze zekerheden bevatten in hoofdzaak garanties van de moedermaatschappij en zachte garanties ('letters of comfort') voor engagements aangaande door dochterondernemingen met banken (EUR 40,6 miljoen), lessors (EUR 13,0 miljoen), leveranciers (EUR 1,8 miljoen), overheidsinstellingen (EUR 6,4 miljoen) en andere derden (EUR 2,0 miljoen).

Zoals reeds eerder vermeld, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een gezamenlijke krediet-overeenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze "club deal" hebben Recticel NV en/of haar dochterondernemingen mandaat op handelsfondsen (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus renten en gerelateerde kosten.

II.6.3. Op aandelen gebaseerde betalingen

Sinds 1993 heeft de Recticel Groep een aandelenoptieplan voor haar leidende managers. Alle uitgegeven aandelenopties van voor 2000 (inclusief) zijn ondertussen allemaal uitgeoefend, opgegeven of vervallen.

Overzicht van de uitstaande aandelenopties per 31 december 2011:

UITGIFTE	AANTAL UITGEGEVEN WARRANTEN	AANTAL NIET-UITGEOEFENDE WARRANTEN	UITOEFENPRIJS (IN EUR)	UITOEFENPERIODE
2006	306 000	306 000	9.65	01/Jan/10 - 21/Dec/17
May-07	48 000	48 000	10.47	01/Jan/11 - 01/Mei/18
Dec 2007	390 000	390 000	9.78	01/Jan/11 - 02/Dec/18
Dec 2008	540 000	540 000	4.29	01/Jan/12 - 23/Dec/14
Dec 2009	584 000	584 000	5.05	01/Jan/13 - 21/Dec/15
Mei 2011	354 500	354 500	7.69	01/Jan/15 - 29/Mei/17
Dec 2011	438 000	438 000	4.03	01/Jan/15 - 21/Dec/17
Totaal	2 660 500	2 660 500		

De kost van de op aandelen gebaseerde betalingen opgenomen voor het boekjaar bedraagt EUR 0,405 miljoen.

Een meer algemeen overzicht die de evolutie in 2011 toont, wordt hieronder gepresenteerd.

Aantal	2011	2010
Opties - einde periode	2 660 500	1 968 000
Gewogen gemiddelde uitoefenprijs (in EUR)	6,40	6,85
Uitstaand aan het begin van de periode	1 968 000	2 375 990
Toegekend gedurende de periode	792 500	0
Opgegeven gedurende de periode ⁽¹⁾	100 000	407 990
Uitgeoefend gedurende de periode	0	0
Uitstaand aan het einde van de periode	2 660 500	1 968 000
Uitoefenbaar aan het einde van de periode	744 000	406 000
'In-the-money' op het einde van de periode	978 000	1 124 000

⁽¹⁾ Voor 2011: 100.000 opties uitgegeven in 2002 met een uitoefenprijs van EUR 9,50. Voor 2010: 407.990 opties uitgegeven in 2001 met een uitoefenprijs van EUR 8,67.

De uitstaande opties op 31 december 2011 hadden een gewogen gemiddelde uitoefenprijs van EUR 6,40 en een gewogen gemiddelde resterende contractuele gebruiksduur van 5,00 jaar.

De Groep volgt de overgangsbepalingen voorgeschreven door IFRS 2 (i.e. eigen-vermogensinstrumenten toegekend na 7 november 2002 en nog niet verworven op 1 januari 2008).

In 2011 werden er geen aandelenopties uitgeoefend en werden er twee nieuwe plannen uitgegeven.

Tot op vandaag heeft de Groep geen 'share appreciation rights' uitgegeven aan haar managers of werknemers, noch een aandeleninkoop-plan opgestart.

De theoretische waarde van de warrants op het moment van uitgifte wordt berekend met toepassing van de Black & Scholes formule, en met inachtnaam van bepaalde hypothesen met betrekking van de dividendbetaling (laatste dividend in vergelijking met de aandelenprijs), de rentevoet (Euribor 5 jaar) en de volatiliteit (marktgegevens over het Recticel-aandeel).

II.6.4. Gebeurtenissen na balansdatum

Eind januari 2012 kondigde Eurofoam, de 50/50 joint venture tussen Recticel en de Oostenrijkse groep Greiner, de beslissing aan om haar soepelschuimactiviteiten in Duitsland te stroomlijnen door haar verlieslatende schuimproductie en –verwerkingseenheid in Bexbach te sluiten tegen eind juni 2012. De geplande reorganisatie treft 88 medewerkers. Deze rubriek 'gebeurtenissen na balansdatum' had geen impact op de resultaten van 2011. De noodzakelijke voorzieningen zullen worden opgenomen in de financiële staten van 2012.

II.6.5. Transacties met verbonden partijen

Transacties tussen Recticel n.v. en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, worden geëlimineerd in de consolidatie en worden hier niet toegelicht. Transacties met andere verbonden partijen worden hieronder toegelicht en hebben voornamelijk betrekking op commerciële transacties uitgevoerd aan de heersende marktvoorwaarden. In onderstaande tabellen worden enkel materieel bevonden transacties opgenomen, met andere woorden, transacties die in totaal EUR 1 miljoen overschrijden.

Transacties met entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en met geassocieerde deelnemingen

in duizend EUR							
Groep Recticel	VORDERINGEN OP LANGE TERMIJN	HANDELS-VORDE- RINGEN	OVERIGE VORDE- RINGEN OP KORTE TERMIJN	FINANCIËLE SCHULDEN	HANDELS-VER- PLICHTINGEN	BEDRIJFS-OP- BRENGSTEN	AANKOPEN
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
TOTAAL	544	4 218	1 902	11 109	2 271	41 039	(26 683)

Transacties met bestuurders en vennootschappen verbonden aan bestuurders

TEGENPARTIJ	CLASSIFICATIE	IN DUIZEND EUR
Groep Sioen	Verkopen	185
Groep Sioen	Aankopen	1 305

II.6.6. Vergoedingen van leden van Raad van Bestuur van het Managementcomité

De vergoedingen van de leden van de Raad van Bestuur en van het Managementcomité maken deel uit van deze toelichting. Voor meer informatie wordt gerefereerd naar het remuneratierapport in het hoofdstuk "Corporate Governance" van dit verslag.

Bruto vergoedingen voor de leden van de Raad van Bestuur

in EUR						
NAAM	EMOLUMENTEN 2011	AANWEZIGHEIDS-VERGOEDING	AUDIT COMITE	COMITÉ VOOR BEZOLDIGINGEN EN BENOEMINGEN 2011	BESTUURDERS-VERGOEDING BETAALD IN 2011 BETREFFENDE 2010	VERGOEDINGEN VOOR BIJZONDERE OPDRACHTEN
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	-

Vergoeding van leden van het Managementcomité

in EUR						
TOTAL KOST AAN DE ONDERNEMING	OLIVIER CHAPELLE SPRL VERTEGENWOORDIGD DOOR OLIVIER CHAPELLE		OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ		TOTAAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Aantal personen	1	1	12	10	13	11
Basisvergoeding	442 000	442 000	2 842 930	2 172 581	3 284 930	2 614 581
Variable vergoeding	280 000	200 000	614 857	790 935	894 857	990 935
Subtotaal	722 000	642 000	3 457 787	2 963 516	4 179 787	3 605 516
Pensioenen	0	0	101 125	123 183	101 125	123 183
Andere voordelen	95 654	94 284	214 924	263 548	310 578	357 832
Totaal	817 654	736 284	3 773 836	3 350 247	4 591 490	4 086 531

II.6.7. Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend

Het aandeel van entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend in de geconsolideerde jaarrekening is als volgt:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
ACTIVA		
Immateriële vaste activa	2 191	2 872
Goodwill	9 876	9 898
Materiële vaste activa	50 713	54 402
Andere deelnemingen	4	290
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	10	10
Vorderingen op meer dan één jaar	1 494	2 488
Uitgestelde belastingen	300	292
Vaste activa	64 588	70 252
Vorraden en bestellingen in uitvoering	24 544	25 294
Handelsvorderingen	43 063	44 878
Overige vorderingen	5 673	4 976
Terug te krijgen belastingen	791	106
Uitgestelde belastingen	0	77
Investeringen beschikbaar voor verkoop	0	2
Geldmiddelen en kasequivalenten	7 224	10 646
Vlottende activa	81 295	85 979
TOTAAL ACTIVA	145 883	156 231
PASSIVA		
Indekkings- en omrekeningsreserves	(10 563)	(8 729)
Geconsolideerde reserves	70 972	70 507
Eigen vermogen, belang van derden inbegrepen	60 409	61 778
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	6 016	6 046
Voorzieningen	648	592
Uitgestelde belastingen	2 507	2 485
Rentedragende verplichtingen	44 300	41 717
Verplichtingen op meer dan 1 jaar	53 471	50 840
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	163	173
Voorzieningen	404	5 714
Rentedragende schulden	7 327	5 561
Handelsverplichtingen	19 075	22 008
Belastingen	141	2 479
Overige verplichtingen	4 893	7 678
Verplichtingen op ten hoogste 1 jaar	32 003	43 613
TOTAAL PASSIVA	145 883	156 231
WINST- EN VERLIESREKENING		
Opbrengsten	317 291	308 588
Transportlasten	(10 891)	(11 289)
Lasten van de verkopen	(250 390)	(244 782)
Brutomarge	56 010	52 517
Algemene en administratieve lasten	(14 499)	(14 667)
Commerciële lasten	(8 588)	(9 055)
Lasten van onderzoek en ontwikkeling	(2 306)	(2 350)
Overige bedrijfsopbrengsten (-lasten)	(19 636)	(19 432)
Resultaat van beleggingen beschikbaar voor verkoop	0	66
Bedrijfsresultaat (EBIT)	10 981	7 079
Renteopbrengsten	117	280
Rentelasten	(2 919)	(2 410)
Andere financiële opbrengsten en lasten	(1 362)	(267)
Financiële resultaat	(4 164)	(2 397)
Winst of verlies van de periode vóór belastingen	6 817	4 682
Belastingen op de winst of het verlies	(1 979)	(3 136)
Winst of verlies van de periode na belastingen	4 838	1 546

II.6.8. Wisselkoersen

in EUR					
Groep Recticel		SLOTKOERS		GEMIDDELDE KOERS	
		2011	2010	2011	2010
Bulgaarse Lev	BGN	0,511300	0,511300	0,511300	0,511300
Zwitserse Frank	CHF	0,822639	0,799744	0,811290	0,724457
Yuan Renminbi	CNY	0,122567	0,113353	0,111161	0,111467
Tsjechische Kroon	CZK	0,038779	0,039903	0,040667	0,039551
Estse Kroon	EEK	-	-	0,063912	0,063912
Pound Sterling	GBP	1,197175	1,161778	1,152227	1,165713
Forint	HUF	0,003179	0,003598	0,003579	0,003630
Indische Rupee	INR	0,014553	0,016734	0,015412	0,016505
Yen	JPY	0,009980	0,009204	0,009012	0,008603
Lithouwse Litas	LTL	0,289620	0,289620	0,289620	0,289620
Morokaanse Dirham	MAD	0,089870	0,089568	0,088695	0,089652
Moldavische Lei	MDL	0,065584	0,061967	0,061256	0,061031
Noorse Kroon	NOK	0,128966	0,128205	0,128314	0,124933
Poolse Zloty	PLN	0,224316	0,251572	0,242682	0,250334
Roemeense Leu (nieuw)	RON	0,231305	0,234632	0,235900	0,237408
Servische Dinar	RSD	0,009337	0,009486	0,009794	0,009666
Russische Roebel	RUB	0,023943	0,024498	0,024459	0,024837
Zweedse Kroon	SEK	0,112208	0,111539	0,110744	0,104852
Turkse Lira (nieuw)	TRY	0,409299	0,483232	0,427750	0,500865
Oekraïnsche Hryvnia	UAH	0,095745	0,094607	0,089597	0,095330
US Dollar	USD	0,772857	0,748391	0,718414	0,754309

II.6.9. Personeel

in units						
Groep Recticel	2011			2010		
	INTEGRALE CONSOLIDATIE	PROPORTIONELE CONSOLIDATIE	TOTAAL	INTEGRALE CONSOLIDATIE	PROPORTIONELE CONSOLIDATIE	TOTAAL
Management Comité	12	0	12	11	0	11
Bedienden	1 880	596	2 476	1 871	635	2 506
Arbeiders	4 689	1 528	6 217	4 690	1 466	6 156
Gemiddeld aantal personen tewerkgesteld	6 581	2 124	8 705	6 572	2 101	8 673
Gemiddeld aantal personen tewerkgesteld in België	1 238	82	1 320	1 251	134	1 385
Bezoldigingen en andere personeelskosten (in EUR duizenden)	(267 578)	(65 927)	(333 505)	(270 107)	(63 944)	(334 051)

II.6.10. Audit- en niet-auditdiensten verleend door de commissaris

Overzicht van de auditvergoedingen en bijkomende diensten aan de Groep verleend door de auditors en verbonden entiteiten aan de auditor voor de verslagperiode die afsluit op 31 december 2011.

in duizend EUR		
Groep Recticel	DELOITTE	OTHERS
Auditvergoedingen	850	448
Andere wettelijke opdrachten	74	9
Fiscaal advies	706	71
Totaal vergoedingen in 2011	1 630	528

In het bovenstaande overzicht worden de vergoedingen van de joint ventures voor 100% opgenomen.

II.6.11. Voorwaardelijke activa en verplichtingen

TERTRE

1. De entiteit Carbochimique, geïntegreerd in de entiteit Recticel in verschillende fasen in de loop van de jaren '80 en het begin van de jaren '90, was eigenaar van het industrieterrein van Tertre waar diverse activiteiten, meer bepaald op het gebied van de carbochimie, werden ontwikkeld sinds 1928. Deze activiteiten werden geleidelijk gedesinvesteerd en worden tegenwoordig uitgeoefend door verschillende ondernemingen waaronder Yara en Erachem (groep Eramet). Finapal, een dochteronderneming van Recticel, is eigenaar gebleven van verschillende percelen binnen het industrieterrein, hoofdzakelijk stortsite en oude klaringsbekkens die tegenwoordig zijn uitgedroogd.

In 1986 verkocht Recticel zijn divisie "meststoffen" aan de entiteit Kemira, ondertussen overgenomen door Yara. In het kader van dit contract had Recticel zich ertoe verbonden om een oud klaringsbekken (de "Valcke vijver"), in overeenstemming te brengen met de milieureglementeringen. Deze verplichting werd nog niet uitgevoerd omwille van de onderlinge afhankelijkheid van de milieusituaties binnen het industrieterrein van Tertre. Deze verplichting vormt het voorwerp van een voorziening. Yara heeft om conservatoire redenen Recticel gedagvaard tot uitvoering van deze verplichting in de maand juli 2003. De vraag van Yara slaat tevens op andere milieuvraagstukken, die Recticel betwist omdat het van oordeel is dat deze buiten het raam van de verkoopsovereenkomst van 1986 liggen. De Rechtbank heeft haar beslissing uitgesproken tijdens de eerste jaarhelft van 2010. De Rechtbank heeft de verplichting in verband met de oude klaringsbekkens bevestigd en heeft een expert aangeduid voor de overige twee bijkomende eisen. De overige aanklachten van Yara werden verworpen. Na beroep te hebben aangetekend door Yara, werd een verzoeningsakkoord onderhandeld en in 2011 uitgevoerd door de partijen, waardoor er een eind kwam aan het geschil. Onder dit verzoeningsakkoord hebben Yara en Recticel zich geëngageerd om samen een herstelplan uit te werken voor vier vervuilde punten op de Tertre site, waaronder de Valcke vijver en de stortsite, eigendom van Finapal, en hiervoor de kosten onder elkaar te verdelen. Beide partijen zullen hun plan voor akkoord voorleggen aan de Waalse autoriteiten in de loop van 2012.

2. In gevolge de verkoop van de entiteit Sadacem aan de Franse groep Comilog, die tegenwoordig deel uitmaakt van de groep Eramet, heeft Recticel zich ertoe verbonden om met gedeelde kosten een oude stortplaats van industrieel afval gesitueerd op het terrein van Erachem te renoveren. De aanvang van de uitvoering van deze verbintenis werd bestudeerd in overleg met de entiteit Erachem en vormt het voorwerp van een voorziening in de jaarrekening van de groep Recticel. Een voorstel, dat zowel de Erachem stortsite als het Finapal klaringsbekken omvat, werd in april 2009 aan het Office Wallon des Déchets voorgelegd en is ondertussen goedgekeurd door de Administratie. De implementatie van het plan zal in de loop van 2012 opstarten en moet tegen 2014 afgerond zijn.

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

Op 27 en 28 juli 2010, hebben vertegenwoordigers van de Europese Commissie en van verschillende nationale anti-trust autoriteiten onaangekondigde inspecties uitgevoerd in de kantoren van Recticel in België, het Verenigd Koninkrijk en Oostenrijk. Het doel van deze inspecties was om informatie te vergaren inzake vermeend

onwettig gedrag dat zou hebben plaats gevonden in de polyurethaanschuimsector binnen de Europese Economische Ruimte. Ook in de Verenigde Staten werden er inspecties uitgevoerd als onderdeel van een gecoördineerd onderzoek. Hierbij dient vermeld te worden dat de Groep Recticel sinds 1991 geen schuimactiviteiten heeft gehad in de Verenigde Staten, en dat het daar niet werd bezocht noch werd gecontacteerd door de Amerikaanse anti-trust autoriteiten. De activiteiten van de Groep in de Verenigde Staten beperken zich enkel tot gespecialiseerde schuimverwerking (akoestische toepassingen) en Automobielen Interiors. Recticel heeft geen enkele aanwijzing dat deze activiteitsgebieden het voorwerp uitmaken van de mededingingsonderzoeken. Recticel heeft dan beslist om mee te werken met de Europese Commissie. De Commissie heeft Recticel nu toegestaan om het feit bekend te maken dat deze medewerking gebeurt in het kader van het Clementieprogramma, zoals uiteengezet in de "Mededeling van de Commissie betreffende immuniteit tegen geldboeten en vermindering van geldboeten in kartelzaken", gepubliceerd in het Publicatieblad C 298, van 08/12/2006, blz.17. Eind december 2011 werd door de Commissie een vraag tot informatie aan de Vennootschap gericht, waarop de antwoorden tijdig werden ingediend.

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

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

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

ONDERZOEK DOOR HET DUITSE FEDERAAL KARTEL BUREAU ("BUNDESKARTELLAMT")

Op 4 augustus 2011, heeft het Duitse Federaal Kartel Bureau ("Bundeskartellamt") een onderzoek ingesteld tegen de matrassen- en lattenbodembabrikanten in Duitsland. Recticel's slaapcomfortdochter Recticel Schlaffkomfort GmbH in Bochum werd in dit onderzoek opgenomen.

De vertegenwoordigers van het Federaal Kartel Bureau verzochten bepaalde informatie. Recticel Schlaffkomfort GmbH werkt voluit mee met het onderzoek van het Federaal Kartel Bureau.

Op dit ogenblik heeft Recticel geen verder vraag tot informatie ontvangen, noch enig formeel bezwaar van het Bundeskartellamt ontvangen.

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

Het Bureau heeft aan Recticel Schlaffkomfort geen indicaties gegeven inzake haar bevindingen. In het huidige stadium is de Groep derhalve niet in staat om een voorspelling te maken over de positie die het Bureau in deze zaak zal aannemen. Bijgevolg is zij vandaag niet in staat om de potentiële financiële consequentie in te schatten.

III. Recticel nv - Algemene informatie

Recticel NV

Adres: Olympiadenlaan, 2
B-1140 Brussel (Evere)

Opgericht op 19 juni 1896 voor dertig jaar, later verlengd voor onbepaalde duur.

Doel: (artikel 3 van de gecoördineerde statuten) De vennootschap heeft tot doel de ontwikkeling, de productie, de verwerking, de handel, de aankoop, de verkoop en het transport, voor eigen rekening of voor rekening van derden, van alle kunststoffen, polymeren, polyurethanen en andere synthetische componenten, van natuurlijke stoffen, metaalproducten, chemische of andere producten die gebruikt worden door de particulieren of door de industrie, de handel en het transport, met name voor meubilering, slaapcomfort, isolatie, bouwnijverheid, automobielsector, chemie, petrochemie, alsook de producten die horen bij of noodzakelijk zijn voor hun productie of hieruit kunnen voortkomen of hieruit afgeleid kunnen worden.

Zij kan haar doel volledig of gedeeltelijk bereiken, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, via dochtermaatschappijen, samenwerkingsverbanden, participaties in andere vennootschappen, partnerships of verenigingen. Teneinde dit doel te bereiken kan zij alle handelingen uitvoeren op industrieel-, immobiëlen-, financieel- of commercieel gebied die, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, geheel of gedeeltelijk, met haar maatschappelijk doel verband houden, of die van aard zouden zijn haar werking of haar handel, of die van de vennootschappen, partnerships of verenigingen waarin zij een participatie of een belang heeft, te bevorderen, te ontwikkelen of te vergemakkelijken; zij kan met name alle roerende en onroerende goederen en alle intellectuele eigendommen ontwikkelen, overdragen, verwerven, huren, verhuren en uitbaten.

Rechtsvorm: naamloze vennootschap

Rechtspersonenregister van Brussel
Ondernemingsnummer: 0405 666 668

Geplaatst kapitaal: 72.328.640 EUR

Type en aantal aandelen: op 31 december 2011 bestond er slechts één enkel type van aandelen, met name gewone aandelen (28.931.456)

Nog te storten gedeelte van het geplaatste kapitaal: 0 aantal aandelen/EUR 0.

Aard van de niet-volgestorte aandelen: geen.

Volstortingspercentage: 100 %. De aandelen zijn alle volledig volgestort.

De jaarrekening wordt opgesteld volgens de indeling die opgelegd wordt door het Koninklijk Besluit van 8 oktober 1976 over de jaarrekening van handelsvennootschappen, gewijzigd door het Koninklijk Besluit van 6 november 1987.

Deze jaarrekening omvat de balans, de resultatenrekening en de toelichtingen die door de wet worden voorzien. Ze worden hier voorgesteld in een verkorte vorm.

In navolging van de wet zullen het jaarverslag en de jaarrekening van Recticel N.V., samen met het verslag van de Commissaris, worden neergelegd bij de Nationale Bank van België.

Ze zijn op aanvraag verkrijgbaar bij:

Recticel N.V.
Corporate Communications
Olympiadenlaan, 2
B-1140 Brussel (Evere)

Tel.: +32 (0)2 775 18 11
Fax: +32 (0)2 775 19 90
E-mail: desmedt.michel@recticel.com

De commentaren die volgen op de rekeningen hebben betrekking op de financiële toestand van het bedrijf zoals die blijkt uit de balans. De resultaten worden eveneens toegelicht in het jaarverslag dat eraan vooraf gaat.

De Commissaris heeft over de statutaire jaarrekening van Recticel N.V. een verklaring zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf gegeven.

De statutaire jaarrekeningen van Recticel N.V., als ook het statutaire verslag van de Raad van Bestuur is kosteloos beschikbaar op de web site van de vennootschap (www.recticel.com).

IV. Recticel nv – Verkorte enkelvoudige jaarrekening

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
ACTIVA		
VASTE ACTIVA		
I. Oprichtingskosten	0	0
II. Immateriële vaste activa	13 709	5 329
III. Materiële vaste activa	55 493	53 606
IV. Financiële vaste activa	589 760	619 424
VLOTTENDE ACTIVA		
V. Vorderingen op meer dan 1 jaar	11 721	11 720
VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering	26 068	24 016
VII. Vorderingen op ten hoogste 1 jaar	56 684	71 645
VIII. Geldbeleggingen	0	0
IX. Liquide middelen	320	795
X. Overlopende rekeningen	1 889	1 713
TOTAAL ACTIVA	755 645	788 248
PASSIVA		
I. Kapitaal	72 329	72 329
II. Uitgiftepremies	107 013	107 013
III. Herwaarderingsmeerwaarden	2 551	2 551
IV. Reserves	9 138	9 138
V. Overgedragen winst (verlies)	66 983	63 046
VI. Kapitaalsubsidies	134	170
VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	17 798	22 291
B. Uitgestelde belastingen	0	0
VIII. Schulden op meer dan 1 jaar	71 165	79 467
IX. Schulden op ten hoogste 1 jaar	401 726	422 992
X. Overlopende rekeningen	6 808	9 251
TOTAAL PASSIVA	755 645	788 248

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010
RESULTATENREKENING		
I. Bedrijfsopbrengsten	395 953	377 822
II. Bedrijfskosten	(367 734)	(355 202)
III. Bedrijfsresultaat	28 219	22 620
IV. Financiële opbrengsten	19 994	43 804
V. Financiële kosten	(21 110)	(16 600)
VI. Resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	27 103	49 824
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	54 003	4 389
VIII. Uitzonderlijke kosten	(69 068)	(10 513)
IX. Resultaat voor belastingen	12 038	43 701
X. Belastingen	0	0
XI. Resultaat na belastingen	12 038	43 701
XII. Onttrekking (overboeking) naar de belastingsvrije reserves	0	0
XIII. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	12 038	43 701

De statutaire jaarrekeningen van Recticel N.V., als ook het statutaire verslag van de Raad van Bestuur is kosteloos beschikbaar op de web site van de vennootschap (www.recticel.com).

Bestemming van het resultaat

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

Bij het uitwerken van zijn voorstel dienaangaande houdt de Raad van Bestuur rekening met het vinden van een gepaste evenwicht

tussen het garanderen van een stabiel dividend aan de aandeelhouders enerzijds, en het behouden van voldoende investeringsmogelijkheden en mogelijkheden voor autofinanciering anderzijds, dit om de groei van de onderneming op langere termijn niet te hypothekeren.

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

		in EUR
Groep Recticel		
Winst van het boekjaar		12 037 723,14
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	+	63 045 822,56
Te bestemmen resultaat	=	75 083 545,70
Bruto dividend ⁽¹⁾	-	8 100 807,68
Over te dragen winst	=	66 982 738,02

⁽¹⁾ Bruto dividend per aandeel van EUR 0,28, te verminderen met de roerende voorheffing, resulterend in een netto dividend van EUR 0,21 per gewoon aandeel en EUR 0,2212 met VVPR-strip.

V. Verklaring door verantwoordelijken

Dhr Etienne Davignon (Voorzitter van de Raad van Bestuur), dhr Olivier Chapelle (Chief Executive Officer) en dhr Jean-Pierre Mellen (Chief Financial Officer), verklaren dat:

- De jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Recticel en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen.
- Het rapport over 12 maanden eindigend op 31 december 2011 een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van Recticel en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.

VI. Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2011

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren
President Kennedypark 8a
8500 Kortrijk
Belgium
Tel. + 32 56 59 45 40
Fax + 32 56 59 45 41
www.deloitte.be

Recticel NV

Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2011 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermelding.

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud, met toelichtende paragraaf

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Recticel NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans op 31 december 2011, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 728.124 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 17.418 (000) EUR.

De jaarrekeningen van een aantal belangrijke vennootschappen opgenomen in de consolidatiekring werden gecontroleerd door andere revisoren. Onze verklaring over de hierbij gevoegde geconsolideerde jaarrekening is, voor zover deze betrekking heeft op bedragen betreffende deze vennootschappen, gesteund op de verslagen van deze andere revisoren.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.



Overeenkomstig deze controle-normen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie, samen met de verslagen van andere revisoren waarop wij gesteund hebben, een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, en op basis van de verslagen van de andere revisoren, geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële toestand van de groep per 31 december 2011, en van haar resultaat en kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

Zonder afbreuk te doen aan het hierboven tot uitdrukking gebrachte oordeel zonder voorbehoud, vestigen wij de aandacht op toelichting II.6.11. van de geconsolideerde jaarrekening en het verslag van de Raad van Bestuur, waarin is uiteengezet dat de groep een onderzoek ondergaat door het directoraat-generaal voor mededinging van de Europese Commissie en bekendmaakt dat de groep meewerkt in het kader van het Clementieprogramma, zoals uiteengezet in de "Mededeling van de Commissie betreffende immuniteit tegen geldboeten en vermindering van geldboeten in kartelzaken". Bovendien ondergaat de groep een onderzoek door het Duitse Federale Kartel Bureau ("Bundeskartellamt") dat kadert binnen een onderzoek in de sector van matrassenproducenten en verkopers in Duitsland. Op dit ogenblik is de groep niet in staat om voorspellingen te doen over de positie die de Commissie of het Duitse Federale Kartel Bureau betreffende deze zaken zullen innemen en bijgevolg verkeert de groep in de onmogelijkheid om de mogelijke financiële gevolgen in te schatten. In de geconsolideerde jaarrekening werd geen provisie opgenomen.

Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Kortrijk, 23 april 2012

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Kurt Dehoorne

VII. Vergelijkend overzicht van de geconsolideerde jaarrekeningen (2003-2011)

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2008	31 DEC 2007	31 DEC 2006	31 DEC 2005	31 DEC 2004	31 DEC 2003
ACTIVA									
Immateriële activa	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
Materiële vaste activa	255 347	270 979	286 789	336 560	349 381	342 262	381 136	408 294	373 716
Vastgoedbeleggingen	3 331	896	896	896	896	896	11 466	10 894	10 227
Entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast	12 957	15 451	15 697	13 626	11 078	9 175	6 749	4 804	4 193
Andere financiële activa	3 399	1 151	1 999	11 446	2 565	3 335	3 300	3 433	2 806
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	121	86	85	197	77	357	356	3 038	5 698
Vorderingen op meer dan één jaar	8 305	10 070	9 605	5 005	5 024	5 164	11 586	3 674	3 913
Uitgestelde belastingen	50 290	55 739	43 365	52 020	56 367	67 158	64 714	63 302	59 306
Vaste activa	381 018	402 044	406 048	479 018	482 722	490 801	543 972	564 815	525 937
Voorraden en bestellingen in uitvoering	116 002	113 671	105 827	120 035	127 852	129 913	118 916	120 138	108 538
Handelsvorderingen	132 910	141 783	142 104	170 117	175 496	183 963	179 282	192 253	188 915
Overige vorderingen	39 567	62 285	58 016	60 095	61 825	88 333	77 558	79 884	44 982
Terug te vorderen belastingen	3 847	3 552	4 367	1 130	1 315	1 032	661	855	2 165
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	205	181	156	293	411	531	483	595	863
Geldmiddelen en kasequivalenten	54 575	53 938	41 388	68 151	41 049	24 723	25 626	26 468	24 096
Vlottende activa	347 106	375 410	351 858	419 821	407 948	428 495	402 526	420 193	369 559
Totaal activa	728 124	777 454	757 906	898 839	890 670	919 296	946 498	985 008	895 496

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2008	31 DEC 2007	31 DEC 2006	31 DEC 2005	31 DEC 2004	31 DEC 2003
PASSIVA									
Kapitaal	72 329	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833	70 833	70 833
Uitgiftepremies	107 013	107 013	107 013	107 013	107 013	104 929	103 437	103 437	103 437
Uitgegeven kapitaal	179 342	179 342	179 342	179 342	179 342	176 501	174 270	174 270	174 270
Reserves	85 191	75 179	67 582	51 222	47 453	25 492	47 429	80 739	81 795
Indekkings- en omrekeningsverschillen	(15 739)	(12 853)	(21 395)	(19 951)	(10 964)	(11 793)	(10 292)	(11 223)	(14 467)
Eigen vermogen voor minderheidsbelangen	248 794	241 668	225 529	210 613	215 831	190 200	211 407	243 786	241 598
Minderheidsbelangen	0	0	429	23 090	32 491	38 203	39 828	37 565	30 066
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen	248 794	241 668	225 958	233 703	248 322	228 403	251 235	281 351	271 664
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	35 289	34 988	37 209	40 155	45 235	48 365	45 218	40 459	38 322
Voorzieningen	12 964	24 452	23 008	17 893	17 681	21 957	14 540	12 298	17 965
Uitgestelde belastingen en belastingslatenties	9 134	8 800	8 187	9 429	9 549	7 408	6 792	4 934	5 742
Achtergestelde leningen	0	0	0	89 014	97 495	49 614	49 464	49 327	35
Obligaties en schuld papier	44 546	39 780	39 368	14 500	15 040	14 869	14 500	0	0
Financiële leasingverplichtingen	11 024	13 285	15 986	19 346	21 214	23 424	29 913	12 674	14 571
Kredietinstellingen	79 534	111 977	128 200	140 161	22 085	137 601	177 547	230 988	231 364
Overige leningen	2 111	2 082	2 201	5 123	5 794	2 214	2 302	2 540	2 690
Rentedragende financiële verplichtingen	137 215	167 124	185 755	268 144	161 628	227 722	273 726	295 529	248 660
Overige leningen	353	510	359	1 782	462	3 938	1 159	984	7 694
Verplichtingen op meer dan één jaar	194 955	235 874	254 518	337 403	234 555	309 390	341 435	354 204	318 383
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	3 126	3 846	3 893	4 674	4 083	4 529	4 073	6 362	6 804
Voorzieningen	6 328	14 480	8 312	8 516	5 443	5 202	3 833	7 798	7 733
Kredietinstellingen	67 680	45 691	47 740	68 872	150 765	99 474	69 878	66 276	83 041
Handelsverplichtingen	119 274	141 887	114 208	146 993	160 443	173 134	179 611	166 900	125 397
Belastingen	3 974	7 542	4 712	3 389	9 659	5 212	1 063	947	1 316
Overige verplichtingen	83 993	86 466	98 565	95 289	77 400	93 952	95 370	101 170	81 158
Verplichtingen op ten hoogste één jaar	284 375	299 912	277 430	327 733	407 793	381 503	353 828	349 453	305 449
Totaal passiva	728 124	777 454	757 906	898 839	890 670	919 296	946 498	985 008	895 496

in duizend EUR

Groep Recticel	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
RESULTATENREKENING									
Bedrijfsopbrengsten	1 378 122	1 348 430	1 276 662	1 555 450	1 611 788	1 474 422	1 391 558	1 276 319	1 180 773
Distributiekosten	(65 182)	(64 768)	(62 061)	(74 528)	(76 777)	(68 668)	(63 782)	(63 442)	(58 986)
Kostprijs van de omzet	(1 101 628)	(1 066 780)	(982 511)	(1 260 090)	(1 279 997)	(1 170 165)	(1 140 184)	(1 002 560)	(927 416)
Brutowinst	211 312	216 882	232 090	220 832	255 014	235 589	187 592	210 317	194 371
Algemene en administratieve lasten	(85 059)	(80 367)	(82 166)	(90 587)	(88 537)	(88 826)	(89 722)	(85 121)	(76 883)
Verkoop- en marketingkosten	(73 836)	(74 331)	(81 040)	(88 077)	(89 454)	(87 070)	(75 845)	(75 084)	(73 809)
Kosten van onderzoek en ontwikkeling	(14 820)	(15 794)	(13 941)	(17 006)	(17 936)	(18 224)	(16 362)	(18 055)	(17 750)
Bijzondere waardeverminderingen	(5 260)	(10 800)	(10 362)	(12 280)	(1 400)	(32 042)	(11 912)	-	-
Overige bedrijfsopbrengsten/(-uitgaven)	8 363	(10 075)	31	26 367	5 561	5 537	15 893	(799)	(13 475)
Winst of verlies van entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast	1 741	935	1 608	1 899	(24)	1 013	1 538	611	623
Winst of verlies uit deelnemingen	(406)	1 164	7	265	2 013	312	(2 291)	684	502
Bedrijfresultaat (EBIT)	42 035	27 614	46 227	41 413	65 237	16 289	8 891	32 553	13 579
Renteopbrengsten en -lasten	(13 270)	(11 770)	(16 919)	(24 414)	(25 181)	(25 441)	(25 199)	(19 351)	(13 976)
Andere financiële opbrengsten en lasten	(3 414)	(5 325)	3 125	(2 022)	(3 566)	479	(2 735)	(2 180)	(3 964)
Financieel resultaat	(16 684)	(17 095)	(13 794)	(26 436)	(28 747)	(24 962)	(27 934)	(21 531)	(17 940)
Winst of verlies van de periode voor belastingen	25 351	10 519	32 433	14 977	36 490	(8 673)	(19 043)	11 022	(4 361)
Belastingen	(7 933)	4 108	(12 396)	(10 378)	(14 325)	(10 380)	(6 244)	196	(2 753)
Winst of verlies van de periode na belastingen	17 418	14 627	20 037	4 599	22 165	(19 053)	(25 287)	11 218	(7 114)
Minderheidsbelangen	0	(188)	703	6 949	(626)	(2 179)	(2 587)	(5 851)	(2 943)
Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep	17 418	14 439	20 740	11 548	21 539	(21 232)	(27 874)	5 367	(10 057)

VIII. Waarde- & risicobeheer

De Raad van Bestuur, hierin bijgestaan door het Auditcomité, bepaalt de politiek van de Groep inzake risicomanagement, waarbij rekening wordt gehouden met de omvang van de algemene ondernemingsrisico's die zij bereid is te aanvaarden.

Bedrijfsvoering en ondernemerschap gaan meestal gepaard met externe en interne onzekerheden. Als gevolg van deze onzekerheden dienen er onvermijdelijk op alle niveaus permanent beslissingen genomen worden die intrinsiek mogelijke risico's inhouden. Daarom en opdat een bedrijf haar doelstellingen zou kunnen realiseren, wordt het alomvattend belangrijker om de verschillende bedrijfsrisico's zo perfect mogelijk te omschrijven, in te schatten, te kwantificeren en prioritair te rangschikken. Een aangepast en adequaat risicomanagementsysteem dat bovendien kan terugvallen op performante controlemechanismen en best practices moet het mogelijk maken om de eventuele nefaste gevolgen van mogelijke risico's op de onderneming en haar bedrijfswaarde te vermijden, of op zijn minst te beheersen of te minimaliseren.

In 2008 heeft het managementcomité een catalogus opgesteld van de voornaamste bedrijfsrisico's waarmee de Groep Recticel in het kader van haar activiteiten geconfronteerd wordt.

In 2010 werd beslist om die catalogus te herzien zodat processen zouden kunnen worden bepaald om de zo geïdentificeerde risico's onder controle te houden en te beperken.

Te dien einde werd een externe consultant met de gepaste expertise terzake aangesteld om het managementcomité bij te staan en de analyse en vaststelling van de risico's te besturen.

De analyse werd uiteindelijk in de loop van 2011 afgewerkt en de nieuwe catalogus bedrijfsrisico's van de Groep Recticel werd toen door het managementcomité vastgelegd en daarna door de Raad van Bestuur goedgekeurd.

Daaruit volgt een lijst van 16 voornaamste risico's waarvoor werkgroepen werden samengesteld die in een eerste fase een geschikt en specifiek actieplan voor elk risico moeten uitwerken dat ze dan in een tweede fase moeten implementeren en controleren.

Er dient nochtans op te merken dat deze selectie geenszins alle risico's, die door de analyse aan het licht werden gebracht, exhaustief opsomt. Het gaat erom dat prioriteit wordt verleend aan de behandeling van welbepaalde risico's zonder alle overige risico's te verwaarlozen die tegelijkertijd constant onder de nodige toezicht en controle worden geplaatst.

Er kunnen zich namelijk risico's voordoen die de onderneming nog niet volledig heeft kunnen beoordelen en die momenteel worden geacht geen wezenlijke invloed te hebben maar die in een later stadium een nadelig effect zouden kunnen hebben op de resultaten van de onderneming. De risicomanagementsystemen van de Groep proberen interne en externe risico's tijdig te onderkennen. Het effect van sommige onder deze wordt opgevangen en beperkt door de bepalingen van de algemene handelsvoorwaarden (General Terms and Conditions (of Trade) - "GTC") van Recticel, dewelke beschikbaar zijn op de website www.recticel.com.

Deze meest relevante risico's zullen daarenboven in 2013 opnieuw worden onderworpen aan een grondige herziening op basis van een duidelijk omschreven methode.

RISICOFACTOREN

De volgende zijn de meest relevante risicofactoren voor de Groep Recticel, zoals blijkt uit de hierboven vermelde analyse.

1. Grondstofprijzen en -bronnen

Als producent en verwerker van polyurethaan is de Groep gevoelig voor schommelingen in de scheikundige grondstofprijzen. Het betreft voornamelijk polyolen en isocyanaten (TDI en MDI). Hoewel deze basisgrondstoffen derivaten zijn van aardolie evolueren hun marktprijzen verschillend tegenover deze van aardolieproducten op de wereldmarkt. Een belangrijke reden hiervoor ligt in het feit dat polyolen en isocyanaten verder verwijderd liggen in de aardolieverwerkende waardeketen. Teveel wijzigingen in de grondstofprijzen, het zeldzaam worden van of het tekort aan de nodige basisstoffen zouden Recticels bedrijfsvoering, bedrijfsresultaten en financiële toestand negatief kunnen beïnvloeden.

Gemiddeld maken de scheikundige grondstoffen ongeveer 40% van de kostprijs uit. Voor sommige toepassingen, zoals in Soepelschuim en Isolatie, kan dit zelfs nog hoger liggen.

Deze grondstoffen worden in de open markt aangekocht. Er bestaan geen mogelijkheden om zich in te dekken tegen grondstofprijsschommelingen.

De aankoop van scheikundige grondstoffen gebeurt gecentraliseerd en de centrale aankoopfunctie onderhandelt over de bevoorradingscontracten.

2. Naleving van wetten en reglementeringen. Contractuele verplichtingen.

De Recticel Groep zou negatief kunnen worden beïnvloed door schendingen van, aansprakelijkheden onder, en/of eenvoudigweg de niet-naleving van de verschillende wetten en reglementeringen die haar wereldwijde activiteiten beheersen.

Deze activiteiten zijn in het bijzonder onderworpen aan diverse milieuwetten en -reglementeringen, waardoor de Recticel Groep substantiële kosten voor naleving of voor geschillen zou kunnen oplopen.

Daarnaast kan de Groep andere belangrijke kosten kunnen oplopen voor het niet-naleven van contractuele verplichtingen alsook als de bepalingen die in de contracten werden bepaald, ontoereikend en zelfs ongeschikt zouden blijken.

3. Reputatie, communicatie, afkeer van chemische industrie.

De reputatie van de Groep Recticel als leverancier van betrouwbare en ethische producten kan te lijden hebben van evenementen of ongevallen buiten de wil van Recticel of ten gevolge van eigen daden. Zo kan het ook zijn bij een golf van wantrouwen van het publiek ten opzichte van chemische producten en hun gevaar die de chemische industrie in haar geheel, en Recticel in het bijzonder, zou kunnen aantasten alsook naar aanleiding van een ongelegen of ongelukkige communicatie.

4. Concurrenten en nieuwe spelers

Er bestaan risico's voor de omzet en de marktaandelen van de Groep Recticel niet alleen ten opzichte van nieuwe spelers die Recticel duidelijk concurrentie aandoen maar ook van de bestaande concurrenten die op elk moment nieuwe of revolutionaire producten op de markt kunnen brengen waardoor de concurrentiepositie van Recticel in het gedrang zou kunnen komen.

5. Activiteitsonderbreking

Het gaat om enige risico tot onderbreking van de productie- of distributieactiviteiten als gevolg van een incident, ongeval of alle mogelijke onverwachte gebeurtenissen in één of verschillende vestigingen.

6. Onevenwichtige structuur en concentratie van activiteiten

Een te hoge concentratie van de activiteiten op bepaalde klanten, technologieën alsook op bepaalde markten of geografische sectoren kan leiden tot nadelige gevolgen, ja zelfs strijdig worden met de ontwikkeling van de activiteiten van de Groep of met het bereiken van de strategische doelstellingen.

7. Analyse van projecten en investeringen

Het gevaar bestaat in een verkeerde of onvoldoende analyse van de projecten en investeringen ten opzichte van strategie en financieel resultaat, alsook van de risico's die ermee gepaard gaan. De analyse gebeurt tot op heden op basis van richtlijnen inzake investeringen die door de Groep werden vastgelegd.

8. Veiligheid - Gezondheid - Milieu

Door de aard van zijn activiteiten blijft Recticel milieurijsico's lopen. De Groep gebruikt potentieel gevaarlijke stoffen en chemicaliën bij productontwikkeling en productieprocessen. Er bestaan risico's van accidentele verontreinigingen. Draaiboeken met precieze handelingsprocedures om zulke crisissituaties en de gevolgen ervan te bestrijden, zijn wijd verspreid in de organisatie. Ongetwijfeld vormt de behandeling van die producten een gevaar voor de gezondheid van het personeel of alle andere bezoeker, in het bijzonder in het geval van niet-naleving van de veiligheidsregels die door Recticel zijn opgelegd.

9. Productaansprakelijkheid

Recticel produceert en verkoopt zowel half-afgewerkte producten als volledig afgewerkte duurzame consumptiegoederen (Slaapcomfort en Isolatie). In beide gevallen kan de Groep blootgesteld worden aan vorderingen voor productaansprakelijkheid. De Groep tracht deze risico's op te vangen of te beperken via de productwaarborgen voorzien in de "GTC" en door de toepassing van een strikt kwaliteitscontrolesysteem. Om zich te beschermen tegen nadelige gevolgen van productaansprakelijkheid heeft de Groep tevens een aantal adequaat aangepaste algemene en productgebonden verzekeringspolissen afgesloten.

10. Efficiëntie en capaciteit

Inzake efficiëntie gaat het over het behouden en verbeteren van de activiteiten op het gebied van uitrusting en technologie op de productievestigingen en over de controle en de optimalisering van kosten en concurrentievermogen in de interne diensten.

Inzake capaciteit komt het erop neer dat aan de behoeften van onze klanten wordt beantwoord en dat tegelijkertijd vaste kosten optimaal worden verspreid tussen onze verschillende entiteiten en kosten en marges per éénheid onder controle blijven gehouden.

11. Waardering van prestatie

Door een ontoereikende of slechte selectie, waardering en reporting van de financiële en niet-financiële prestatieindicatoren kunnen de uitvoering en de opvolging van de strategische plannen van de Groep benadeeld worden.

12. Talentmanagement

De Groep heeft tot taak human resources aan te passen aan de behoeften die gepaard gaan met de strategie van de Groep. Geschikte Prestatiemanagement, Successieplanning en Leadershipstijlen dienen dan ook te worden uitgewerkt met het oog op de verwezenlijking van de doelstellingen.

13. Fiscaliteit

Eerst gaat het hier om het risico betreffende de naleving van de fiscale bepalingen en wetten die van kracht zijn in de verschillende landen waar de Groep Recticel aanwezig en actief is.

Dan komt het erop neer dat de fiscale gevolgen correct en nauwkeurig worden bestudeerd die gebonden zijn aan de schommeling van de bedrijfsresultaten en aan de structurele en contractuele reorganisatie van de activiteiten van de Groep.

14. Intellectuele eigendom

Recticel bezit, heeft aanvragen in behandeling voor en heeft tal van patenten die betrekking hebben op een veelheid van producten en softwaresystemen. Daarnaast bezit de Groep ook nog een ruim aantal merkrechten in verschillende landen. Recticel vertrouwt op een combinatie van octrooi-, auteurs- en merkrechten en de wetten op handelsmerken en geheimen, vertrouwelijkheidsprocedures, handelsgeheimen, contractuele bepalingen en licentieregelingen om de eigendomsrechten vast te leggen en te beschermen.

Daartegenover staat dat de Groep ernaar streeft, onder andere via een wachtsysteem voor technologie, om de intellectuele eigendomsrechten van derden scrupuleus te respecteren. Hoewel Recticel ervan overtuigd is dat haar producten de intellectuele eigendomsrechten van derden niet schenden, is het niet uitgesloten dat deze in de toekomst zulke inbreuken niet kunnen aanklagen.

15. Informatie, Communicatie en Technologie (ICT) risico's

Vandaag wordt een zeer grote meerderheid van Recticels handelingen en werkwijzen door centraal beheerde informatiesystemen geleid en opgevolgd. Het risico wordt gedefinieerd als het ontbreken van of het tekort aan betrouwbaarheid van zulke systemen.

16. Risico's bij joint ventures en geassocieerde ondernemingen

Hoewel ernaar gestreefd wordt om binnen de Groep de verschillende potentiële risico's op eenzelfde (maar aangepast aan de aard) wijze te identificeren en te beheren, is dit niet steeds mogelijk of afdwingbaar. In het geval van joint ventures en geassocieerde ondernemingen of in het geval van coöperatie op middellange en lange termijn kunnen er afwijkende visies bestaan met de andere partner(s), waardoor (een volgens de Groep) soortgelijke behandeling van de risico's kan beperkt, of zelfs verhinderd, worden. De uiteenlopende benaderingen van deze risico's kunnen leiden tot gevolgen die verschillen met deze die de Groep zou hebben ondergaan of willen ondergaan.

RISICO-CONTROLE

Algemene operationele of industriële risico's worden doorgaans afgedekt door verzekeringscontracten die centraal beheerd worden. De voorwaarden van deze contracten worden op regelmatige basis herbekeken om er zeker van te zijn dat de dekkingen afdoende zijn en aangepast aan de risico's. De Groep bezit twee herverzekeringsfilialen met als belangrijkste taak de herverzekering binnen de Groep van het eigen risico verbonden aan de franchises, die de externe verzekeringspolissen ten laste leggen van de Groep.

De risico's en onzekerheden waarvoor voorzieningen werden aangelegd bij toepassing van de IFRS regels worden toegelicht onder noot III.518. bij het geconsolideerd financieel jaarverslag. Dit betreft meer bepaald de voorzieningen voor geschillen, productwaarborgen, leefmilieurijsico's en reorganisatielasten.

De Interne Auditafdeling van Recticel participeert in de creatie, de implementatie en de naleving van de controleprocedures in brede zin. Daarnaast speelt de afdeling een belangrijke rol in de continue monitoring van de ondernemingsrisico's en verleent zij haar medewerking aan de fundamentele overdenking van de bedrijfsrisico's binnen Recticel.

Kerncijfers

in miljoen EUR

Groep Recticel	2007	2008	2009	2010	2011
Geconsolideerde resultatenrekening					
Bedrijfsopbrengsten	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4	1 378,1
Brutowinst	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
Financieel resultaat	(28,7)	(26,4)	(13,8)	(17,1)	(16,7)
Winst of verlies van de periode voor belastingen	36,5	15,0	32,4	10,5	25,3
Belastingen op het resultaat	(14,3)	(10,4)	(12,4)	4,1	(7,9)
Winst of verlies van de periode na belastingen	22,2	4,6	20,0	14,6	17,4
Waarvan winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep	21,5	11,5	20,7	14,4	17,4
Rendabiliteitsratio's					
Brutowinst / Bedrijfsopbrengsten	15,8%	14,2%	18,2%	16,1%	15,3%
REBITDA / Bedrijfsopbrengsten	7,7%	5,6%	8,4%	7,7%	6,4%
EBITDA / Bedrijfsopbrengsten	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%	6,4%
REBIT / Bedrijfsopbrengsten	4,2%	2,0%	4,8%	4,4%	3,4%
EBIT / Bedrijfsopbrengsten	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%	3,0%
Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep / Bedrijfsopbrengsten	1,3%	0,7%	1,6%	1,1%	1,3%
ROE = Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep / Eigen vermogen (aandeel Groep) (1)	10,6%	5,4%	9,4%	6,3%	7,1%
ROCE = Rendement op (gemiddeld) aangewend kapitaal	12,3%	7,5%	10,1%	6,4%	10,3%
Jaarlijkse groeipercentages					
Bedrijfsopbrengsten	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%
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep	n.r.	-46,4%	79,6%	-30,4%	20,6%
Geconsolideerde balans					
Vaste activa	482,7	479,0	406,0	402,0	381,0
Vlottende activa	407,9	419,8	351,9	375,4	347,1
TOTAAL ACTIVA	890,7	898,8	757,9	777,5	728,1
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen	248,3	233,7	226,0	241,7	248,8
Verplichtingen op meer dan één jaar	234,6	337,4	254,5	235,9	195,0
Verplichtingen op ten hoogste één jaar	407,8	327,7	277,4	299,9	284,4
TOTAAL PASSIVA	890,7	898,8	757,9	777,5	728,1
Netto werkkapitaal	119,0	105,7	92,8	85,4	85,1
Beurskapitalisatie (31 december)	289,3	118,0	145,5	229,4	131,9
Minderheidsbelangen	32,5	23,1	0,4	0,0	0,0
Netto financiële schuld	270,9	268,6	192,0	158,7	150,1
WAARDE VAN DE ONDERNEMING	592,7	409,7	337,9	388,1	282,0
Gemiddelde ingezette middelen (Capital employed)	531,6	514,5	458,9	422,5	408,9
Ratio's financiële structuur					
Netto financiële schuld / Totaal eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen)	109%	115%	85%	66%	60%
Totaal eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen) / Balanstotaalinbegrepen	28%	26%	30%	31%	34%
Current ratio	1,0	1,3	1,3	1,3	1,2
Waarderingsratio's					
Price / Earnings (Beurskapitalisatie (31 dec)/ Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep) (10)	13,4	10,2	7,0	15,9	7,6
Waarde van de onderneming / EBITDA	4,9	3,8	3,3	4,6	3,2
Prijs / Boekwaarde (=Beurskapitalisatie / Boekwaarde (aandeel Groep))	1,34	0,56	0,65	0,95	0,53

in miljoen EUR					
Groep Recticel	2007	2008	2009	2010	2011
Geconsolideerde bedrijfsopbrengsten per segment					
Soepelschuim	665,6	645,6	570,6	602,7	596,2
Slaapcomfort	396,4	349,5	312,6	293,3	292,2
Isolatie	139,7	156,4	166,5	187,4	223,1
Automobiel	490,4	474,2	289,4	324,9	324,8
Eliminaties	(80,2)	(70,3)	(62,4)	(59,9)	(58,1)
Totaal bedrijfsopbrengsten	1 611,8	1 555,5	1 276,7	1 348,4	1 378,1
in miljoen EUR					
EBITDA per segment					
Soepelschuim	41,8	31,2	45,1	22,2	22,6
als % van bedrijfsopbrengsten	6,3%	4,8%	7,9%	3,7%	3,8%
Slaapcomfort	26,9	16,9	41,1	17,3	16,6
als % van bedrijfsopbrengsten	6,8%	4,8%	13,1%	5,9%	5,7%
Isolatie	24,6	27,3	40,3	35,5	39,5
als % van bedrijfsopbrengsten	17,6%	17,4%	24,2%	18,9%	17,7%
Automobiel	40,6	50,1	(6,9)	26,9	24,4
als % van bedrijfsopbrengsten	8,3%	10,6%	-2,4%	8,3%	7,5%
Corporate	(11,8)	(16,7)	(17,3)	(18,3)	(14,3)
Totaal EBITDA	122,0	108,8	102,3	83,5	88,8
als % van bedrijfsopbrengsten	7,6%	7,0%	8,0%	6,2%	6,4%
in miljoen EUR					
EBIT per segment					
Soepelschuim	26,4	14,5	25,8	1,2	7,5
als % van bedrijfsopbrengsten	4,0%	2,2%	4,5%	0,2%	1,3%
Slaapcomfort	19,4	9,1	33,8	11,5	10,9
als % van bedrijfsopbrengsten	4,9%	2,6%	10,8%	3,9%	3,7%
Isolatie	22,4	24,5	37,2	32,1	35,8
als % van bedrijfsopbrengsten	16,1%	15,7%	22,3%	17,2%	16,1%
Automobiel	10,4	9,7	(32,2)	1,6	2,8
als % van bedrijfsopbrengsten	2,1%	2,0%	-11,1%	0,5%	0,8%
Corporate	(13,3)	(16,4)	(18,3)	(18,8)	(15,0)
Totaal EBIT	65,2	41,4	46,2	27,6	42,0
als % van bedrijfsopbrengsten	4,0%	2,7%	3,6%	2,0%	3,0%
in miljoen EUR					
Investerings versus Afschrijvingen					
Investerings in immateriële en materiële vaste activa	45,6	48,7	24,1	35,2	33,4
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (exclusief afschrijvingen op consolidatieverschillen)	56,8	67,4	56,1	55,9	46,2
Investerings / Bedrijfsopbrengsten	2,8%	3,1%	1,9%	2,6%	2,4%
DATA PER AANDEEL					
Aantal aandelen (31 december)	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen (voor verwateringseffect)	28 935 874	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 931 456
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen (na verwateringseffect)	31 167 169	29 172 611	28 931 456	29 329 026	33 769 050
in 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
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep - Basis (1)	0,74	0,40	0,72	0,50	0,60
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep - Verwaterd	0,74	0,40	0,72	0,49	0,55
Bruto dividend	0,25	0,17	0,25	0,27	0,28
Uitbetalingsratio	34%	43%	35%	54%	47%
Netto boekwaarde (aandeel Groep)	7,46	7,28	7,80	8,35	8,60
Price / Earnings ratio ⁽²⁾	13,4	10,2	7,0	15,9	7,6
(1) berekend op het gewogen aantal uitstaande aandelen (voor verwateringseffect)					
(2) berekend op de beurskoers per 31 december. Earnings = Resultaat van de periode (aandeel van de Groep) per aandeel					
in EUR					
Koers van het aandeel					
op 31 december	10,00	4,08	5,03	7,93	4,56
laagste van het jaar	8,95	4,08	1,95	5,04	3,78
hoogste van het jaar	11,69	9,96	6,00	8,64	8,20
gemiddeld dagvolume (eenheden)	29 462	23 530	31 981	68 246	36 840

Colophon

Recticel N.V.

Olympiadenlaan 2
B - 1140 Brussel
T. +32 (0)2 775 18 11
F. +32 (0)2 775 19 90

External Communications & Investor Relations Manager

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

Internal Communications Manager

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

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

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

Concept & Prepress: Lemon - Carlos Pavez
Algemene coördinatie: Michel De Smedt

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



Isolatatie

POWERDECK®

POWERROOF®

POWERWALL®

EUROWALL®

ISO.finish™



Slaapcomfort

BEKA

laltoflex®

swissflex®

superba®
Supermatras van de Beste Dierlijke Lichaamsdelen

ubica®

 SCHLARAFFIA

LITERIE
BULTEX® 

MATRATZEN
BULTEX® 


sembella®



Soepelschuim

comfort
BULTEX®
supports life


sensus®

Body
Foams®

re-bounce®

foam
for care


FrameFoam
by recticel

TryOn®


Dryfeel

ANS®
ANTI NOISE SUPPORT

SENSIPUR®


arcadia®
the green choice


SAFEGUARD


composite
foams



Automobiel


RECTICEL
Automotive


proseat